Agio und Disagio der Pfandbriefe
in der Bilanz der deutschen Hypothekenbanken

INAUGURAL-DISSERTATION

ZUR

ERLANGUNG DER DOKTORWÜRDE

DER STAATSWIRTSCHAFTLICHEN FAKULTÄT
DER KGL. LUDWIG-MAXIMILIANS-UNIVERSITÄT ZU MÜNCHEN

VORGELEGT VON

ANTON WEINBERGER

ACAD. LUDWIGS BIBL.

STUTTGART
DRUCK DER UNION DEUTSCHE VERLAGSGESELLSCHAFT
1913

Angenommen von der staatswirtschaftlichen Fakultät der Universität München

Referent: Professor Dr. W. LOTZ

Diese Dissertation erscheint gleichzeitig als 121. Stück der „Münchener Volkswirtschaftlichen Studien, herausgegeben von Lujo Brentano und Walther Lotz" im Verlage der J. G. Cotta'schen Buchhandlung Nachfolger in Stuttgart und Berlin.

Inhaltsverzeichnis

Seite

Einleitung 1

I. Teil

Die Behandlung des Disagios und Agios vor 1900

§ 1. Uebersicht über die Entwicklung der deutschen Hypothekenbanken 4

I. Kapitel: Tatsächliche Buchung des Disagios und Agios vor 1900 . . . . . 7—19

§ 2. Hypothekenbanken ohne Verbuchung des Agios und Disagios 7

§ 3. Die Buchung des Disagios 10

§ 4. Die Buchung des Agios 18

II. Kapitel: Staatliche Regelung der Buchung des Disagios und Agios vor 1900 . . . . . 20—26

§ 5 20

II. Teil

Die Behandlung des Disagios und Agios seit 1900

§ 6. Inhaltsübersicht 27

I. Abschnitt

Die gesetzlichen Bestimmungen über die Behandlung des Disagios und Agios im Hypothekenbankgesetze und ihre Geschichte

I. Kapitel: Die geschichtliche Entwicklung dieser Bestimmungen . . . . . 29—43

§ 7. Die Stellung des ersten Entwurfes des Hypothenbankgesetzes 29

§ 8. Die Aufnahme der Vorschläge des ersten Entwurfs in der Oeffentlichkeit 32

§ 9. Die Vorschriften des zweiten Entwurfes über die Regelung des Agios und Disagios 36

Seite

§ 10. Die Aenderungen der Kommission und die endgültige Fassung der Bestimmungen über die Agio- und Disagiobuchung 41

II. Kapitel: Die Verrechnung des Agios und Disagios nach dem Hypothekenbankgesetze . . . . . 43—51

§ 11. Die Verbuchung des Disagios 43

§ 12. Die Buchung des Agios 48

II. Abschnitt

Die bilanztechnische Behandlung des Disagios und Agios

I. Kapitel: Das Disagio bei Ausgabe von Pfandbriefen 52—62

§ 13. Einleitung 52

§ 14. Die Disagiotheorie Simons 53

§ 15. Die Disagiotheorie Hechts 58

§ 16. Die Disagiotheorie Rehms 60

II. Kapitel: Das Emissionsagio . . . . . 63—65

§ 17 63

III. Kapitel: Das Disagio und das Agio beim Rückkauf von Pfandbriefen . . . . . 65—80

§ 18. Die Ursachen des Rückkaufs von eigenen Pfandbriefen 65

§ 19. Die buchtechnische Behandlung der eigenen Pfandbriefe der Bank 66

§ 20. Die Natur des Disagios und Agios beim Rückkauf eigener Pfandbriefe und seine buchmäßige Behandlung 76

IV. Kapitel: Das Verhältnis von Emissionsdisagio und -agio und Rückkaufsdisagio und -agio zueinander . 80—84

§ 21 80

III. Abschnitt

Die Verbuchung des Agios und Disagios in der Praxis der Hypothekenbanken

§ 22. Die Verrechnung des Disagio- und Agioverlustes . . 85

§ 23. Die Verrechnung des Agio- und Disagiogewinnes . . 89

Schluß 93

Literaturverzeichnis 103

Anhang: **Statistische Tabellen** 105

Einleitung

Während vor 1900 für die der Vermittlung des Kredits an Grundbesitzer dienenden privatwirtschaftlichen Unternehmungen eine bestimmte Unternehmungsform nicht vorgeschrieben war, können diese seit der Geltung des deutschen Hypothekenbankgesetzes nur mehr in der Gestalt der Aktiengesellschaft und Kommanditgesellschaft auf Aktien auftreten. Die Gesellschaft m. b. H. war deswegen nicht zugelassen, weil bei dem großen Umfange und der langen Dauer der durch die Ausgabe von Hypothekenpfandbriefen vor allem auf einen schon von Anfang an gesicherten und tunlichst gegen nachträgliche Verminderung geschützten eigenen Kredit gesehen werden muß. Die deutschen Hypothekenbanken haben von der ihr gesetzlich zustehenden Auswahl vor allem die Form der Aktiengesellschaft bevorzugt, so daß nunmehr alle deutschen Hypothekenbanken Aktiengesellschaften sind.

Als solche haben die Hypothekenbanken periodisch über ihren Vermögensstand Auskunft zu geben. Das geschieht in den Bilanzen und diese haben demgemäß eine besondere Wichtigkeit.

Sie dienen einmal den Interessen der Gläubiger. Da eine Hypothekenbank Schulden an die Pfandbriefinhaber hat, muß sie diesen ihren Gläubigern die Beruhigung verschaffen, daß die Forderungen dieser durch einen mindestens gleichgroßen Wert von Außenständen der Bank und überdies durch das volle, unveränderte Aktienkapital fortwährend gesichert sind. Eine zu hohe Veranschlagung des Vermögens der Bank beeinträchtigt also ihre Gläubiger, die dadurch in eine trügerische nur teilweise gerechtfertigte Sicherheit gewiegt werden; ja es ist durchaus keine leere Furcht, daß die auf Grund falscher Bilanzen in übermäßiger Höhe ausgezahlten Dividenden im Laufe der Zeit das ganze Aktienkapital, wenn dasselbe ohne-

hin im Vergleich mit der Pfandbriefschuld nicht besonders groß ist, aufzehren können. Dann aber dienten den Pfandbriefen nur noch die Forderungen der Bank als Sicherheit und durch jeden Verlust, der bei irgendeiner Hypothek eintritt, würden sie allesamt einen Teil ihres Kapitalwertes und ihres Zinsenertrages einbüßen. Dieser Umstand ist bei den Hypothekenbanken um so mehr zu beachten, da die Banken regelmäßig Ausschüttungen an die Aktionäre machen, die alten Landschaften aber, mit denen hinsichtlich der Sicherheit ihrer Pfandbriefe die Hypothekenbanken oft verglichen werden, im Laufe der Zeit ein Vermögen, eine Reserve zu bilden suchten.

Die Bilanzen dienen aber auch den Interessen der Aktionäre. Insofern nämlich eine Hypothekenbank Aktiengesellschaft ist, wollen die Eigentümer der Aktien ihren Anteil am Gewinn jedes Jahres beziehen und es ist dazu nicht nur die Aufstellung einer Vermögensbilanz nötig, sondern auch die Vergleichung des gegenwärtigen Vermögensstandes mit dem vorjährigen, bzw. dem ursprünglichen zusammengeschossenen Aktienkapital, um dadurch den zu verteilenden Gewinn des letzten Jahres zu ermitteln. Wird nun das Vermögen zu niedrig eingeschätzt, so verursacht das den Aktionären Schaden, weil der wirklich erzielte Jahresgewinn nicht vollständig zur Verteilung gelangt; aber es werden auch ihre wahren Interessen verletzt, wenn die Bilanz den Vermögensstand günstiger beurteilt als gerechtfertigt ist; denn durch die Verteilung eines allzugroßen Betrages als Gewinn vermindert sich das Kapital der Aktiengesellschaft, woran ihre Aktien einen bestimmten Anteil darstellen, und was sie als einen freien Ueberschuß ansehen und wie ein regelmäßig wiederkehrendes Einkommen verzehren, ist tatsächlich ihrem werbenden Vermögen entnommen.

Daraus ist ersichtlich, welche Wichtigkeit der Bilanz zukommt und so darf es wohl als gerecht erscheinen, wenn gefordert wird, daß durch eine richtige und einheitliche Bilanzaufstellung sowohl die Möglichkeit einer Irreleitung der Gläubiger wie eine Schädigung der Aktionäre mit aller Energie und Umsicht ausgeschlossen wird.

Das deutsche Hypothekenbankgesetz hat als Mittel zur Gewährleistung dieser einheitlichen und richtigen Bilanzauf-

machung besondere Bestimmungen in den §§ 24—28 aufgestellt. Durch seine Bestimmungen über die Buchung des Disagios und Agios hat es aber anderseits wieder Gelegenheit gegeben, diese Einheitlichkeit zu durchbrechen. Dadurch erscheint in der Bilanz der deutschen Hypothekenbanken ein Posten, der, obwohl er verschieden behandelt wird, trotzdem gerade bei diesen eine große Bedeutung hat. Denn einmal kennen nur die Hypothekenbanken diesen Posten; die Bilanz der anderen Immobiliarkreditinstitute weiß nichts davon: die alten Landschaften zahlen die Darlehensvaluta in Pfandbriefen, deren Verwertung an der Börse an bestimmten Kassen sie dem Schuldner überlassen; wenn der Kurs unter dem Nennwert steht, gewähren sie aus gesammelten Mitteln dem Schuldner zur Ausgleichung der Kursdifferenz auf Verlangen Zuschußdarlehen, auf welche samt den dafür zahlbaren Zinsen die für die Hauptschuld zu zahlenden Amortisationsraten für eine Reihe von Jahren verrechnet werden; ebenso verfahren in der Hauptsache die provinziellen und staatlichen Bodenkreditinstitute. Zum zweiten vermitteln die Hypothekenaktienbanken vor allem den Immobiliarkredit: ihre Pfandbriefausgabe ist 3—4mal größer als die der Landschaften: demgemäß ist auch das mit der Ausgabe der Pfandbriefe verbundene Agio und Disagio größer und es kommt schon deswegen diesem Posten bei den Hypothekenbanken eine wichtigere Bedeutung zu, die sich noch erhöht, wenn er nicht einheitlich in der Buchung zum Ausdruck kommt.

Wegen dieser Wichtigkeit des Disagios und Agios gerade bei den Hypothekenbanken interessiert es, die Verrechnung dieser Posten hier zu prüfen. Das soll im nachfolgenden geschehen, indem im ersten Teile die Verbuchung des Disagios und Agios vor 1900, im zweiten Teile die nach 1900 unter der Geltung des Hypothekenbankgesetzes unter Schilderung der dafür bestehenden gesetzlichen Bestimmungen und ihrer Entwicklung dargestellt wird, um dann in einem Schlußteile eine Vergleichung der gesetzlichen Bestimmungen mit der praktischen Handhabung zu geben.

I. Teil

Die Behandlung des Disagios und Agios vor 1900

§ 1. Uebersicht über die Entwicklung der deutschen Hypothekenbanken

Während die Landschaften schon auf eine große Vergangenheit zurückblicken, kam das Hypothekenbankwesen in Deutschland erst gegen Ende der siebziger Jahre des vorigen Jahrhunderts zur Entwicklung. Der Grund dafür lag in dem Bestehen der Wuchergesetze, in dem Mangel an geordneten Hypothekenbüchern, der Langsamkeit des Prozesses wegen Hypothekenforderungen, den Beschränkungen der meisten Hypothekenbanken auf das sie konzessionierende Stammland und der Furcht der Regierungen vor Ausfall der Stempelgebühren.

In Preußen gab nach langem Drängen des immer zunehmenden Kreditbedürfnisses sowohl des auf fortschreitend intensivere Bewirtschaftung angewiesenen mittleren und kleineren Grundbesitzes als auch der immer rascher wachsenden Städte — die schon bestehenden Landschaften dienten nur dem Kreditbedürfnis des ritterschaftlichen Grundbesitzes — die Schrift des Geheimrats Dr. Engel[1]): „Der Grundkredit und das Kapitalbedürfnis des Grundbesitzes befriedigt durch eine preußische Bodenkreditbank“ die Anregung zur Erlassung der Normativbestimmungen über die Konzessionierung von Hypothekengesellschaften vom 23. Juni 1863. Dies führte zu raschen Gründungen, so der „Ersten Preußischen Hypotheken-Aktien-

[1]) So Poschinger, Bankwesen und Bankpolitik in Preußen, III, S. 158.

gesellschaft“ [1]) und der „Preußischen Hypotheken-Aktienbank“ [2]) (1864). 1868 entstand die „Preußische Bodenkredit-Aktienbank in Berlin“, 1870 als Zentralpfandbriefinstitut die „Preußische Zentral-Bodenkredit-Aktiengesellschaft in Berlin“. In Pommern entstand 1866 die „Pommersche Hypotheken-Aktienbank [3]) in Cöslin“; in Frankfurt war 1862 die Frankfurter Hypothekenbank und 1864 der Frankfurter Hypotheken-Kreditverein gegründet worden; durch die Annektion wurden diese Preußen einverleibt. Die Einheit des Reiches und der wirtschaftliche Aufschwung brachte dann nach dem Kriege neue Gründungen, so 1871 die „Rheinische Hypothekenbank in Mannheim“ und die „Landwirtschaftliche Kreditbank in Frankfurt a. M.“, 1872 die „Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank in Braunschweig“ und die „Schlesische Bodenkredit-Aktienbank in Breslau“ und die „Deutsche Hypothekenbank in Berlin“, 1873 die „Grundkreditbank in Königsberg“ [4]). 1895 wird die „Norddeutsche Grundkreditbank in Berlin“, die 1869 als „Hypotheken-Versicherungsgesellschaft“ gegründet ist, Hypothekenbank [5]); 1886 entstand die „Deutsche Grundschuldbank in Berlin“ [6]); 1893 die „Westdeutsche Bodenkredit-Anstalt in Köln“, 1894 die „Rheinisch-Westfälische Bodenkredit-Anstalt in Köln“. 1896 wird die 1862 in Berlin gegründete preußische Hypothekenversicherungs-Aktiengesellschaft unter Aenderung ihrer Firma in „Preußische Pfandbriefbank“ in die Reihe der bestehenden Hypothekenbanken eingereiht und im selben Jahre verwandelt sich die 1894 als G. m. b. H. gegründete Hildesheimer Hypothekenbank unter der Firma „Hannoversche Hypothekenbank“ in eine Aktiengesellschaft.

[1]) Da sie vom Staate Erleichterungen nicht bekam, hat sie 1872 liquidiert.

[2]) Sie verkaufte ihren Bestand unkündbarer Hypotheken an die Preußische Bodenkreditaktienbank 1869 und trat erst 1872 wieder in das Geschäft ein.

[3]) 1890 wurde der Sitz nach Berlin verlegt und bei der 1902 erfolgten Rekonstruktion wurde die Firma geändert in „Berliner Hypothekenbank-Aktiengesellschaft“.

[4]) Ursprünglich unter dem Namen „Genossenschaftliche Grundkreditbank für die Provinz Preußen“ gegründet.

[5]) Seit 1894 hat sie ihren Wohnsitz in Weimar.

[6]) 1901 in Konkurs verfallen und aufgelöst.

In Bayern war zwar schon durch Gesetz von 1834 die Errichtung der „Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank“ zugelassen und ihr auch die Aufgabe zugewiesen, den Grund- und Gewerbebesitz mit den erforderlichen Darlehen zum Betriebe der Landwirtschaft und der Gewerbe zu unterstützen, sie erhielt aber dazu nur ein Notenprivileg; das Recht, Pfandbriefe zu emittieren, wurde ihr erst mittels der am 1. Februar 1864 genehmigten Einrichtung eines Pfandbriefinstituts zugestanden. Daneben entstand 1871 eine reine Hypothekenbank: die „Süddeutsche Bodenkreditbank in München“ und nahmen drei andere Banken, die „Bayerische Vereinsbank in München“, die „Bayerische Handelsbank in München“ und die „Nürnberger Vereinsbank“ in ihren Betrieb auch das Bodenkreditgeschäft auf. Für die Pfalz wurde 1886 die „Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen“ gegründet. 1895 entstand noch die „Bayerische Bodenkredit-Anstalt in Würzburg“.

In Sachsen hatte schon 1858 die „Allgemeine deutsche Kreditanstalt in Leipzig“ [1]) eine besondere Abteilung des Bodenkredits eingerichtet. 1863 wurde die „Leipziger Hypothekenbank in Leipzig“, 1895 die „Sächsische Bodenkredit-Anstalt in Dresden“ gegründet.

In Württemberg wurde 1867 die „Württembergische Hypothekenbank“ errichtet; daneben übernahm seit 1873 die „Württembergische Vereinsbank in Stuttgart“ [2]) das Bodenkreditgeschäft.

Im übrigen Deutschland entstanden besonders in den sächsischen Staaten am frühesten Hypothekenbanken, so 1862 die „Deutsche Hypothekenbank in Meiningen“, 1867 die „Deutsche Grundkreditbank in Gotha“, 1872 eine Zweigabteilung für Bodenkredit der „Anhalt-Dessaischen Landesbank“ [3]), 1895 die „Mitteldeutsche Bodenkredit-Anstalt in Greiz“. In den Hansestädten entstand 1871 die „Hypothekenbank in Hamburg“ und die „Bremische Hypothekenbank in Bremen“ [4]). 1871 wurde die „Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank in

[1]) Sie emittiert nicht mehr. § 46 Hyp.G.

[2]) Sie emittiert nicht mehr.

[3]) Sie hat 1903 ihre Abteilung für Hypothekkredit aufgegeben.

[4]) Sie ist 1899 ausgeschieden.

Schwerin", 1896 die „Mecklenburgisch-Strelitzsche Hypothekenbank in Neu-Strelitz" [1]) gegründet, 1895 entstand die „Schwarzburgische Hypothekenbank in Sondershausen". Elsaß-Lothringen hatte schon seit 1872 die Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit in Straßburg.

I. Kapitel

Tatsächliche Buchung des Disagios und Agios vor 1900

§ 2. Hypothekenbanken ohne Verbuchung des Agios und Disagios

Für die bilanzmäßige Behandlung des Disagios und Agios kommen von den oben aufgeführten Hypothekenbanken nicht alle in Betracht, denn begrifflich kann für eine solche Disagio und Agio nur entstehen im Pfandbriefgeschäft, d. h. wenn sie Kredit gegen Pfandbriefe nimmt, nicht aber im Darlehensgeschäft, d. h., wenn sie Darlehen gegen Verpfändung von Grundeigentum gewährt. Nun gibt es aber Banken, die, wie die Landschaften nicht mittels der Pfandbriefe Kredit suchen, um damit Grundstücksverpfändern Gelder zu beschaffen, sondern welche diese mit den über diese Hypotheken ausgestellten Pfandbriefen bezahlen. In dieser Art verfährt seit jeher schon die bayerische Hypotheken- und Wechselbank.

Im Hypothekengeschäft dieser Bank[2]) bestehen drei Leihsysteme, die in der Buchung und Geschäftsgebarung mit Konto I, II und III bezeichnet werden.

Auf Konto I werden diejenigen Hypothekendarlehen in barem Geld gebucht, welche die Bank nach § 6 des Bankgesetzes von 1834 als eine obligatorische Gegenleistung für das ihr eingeräumte Notenprivileg auf Grund und Boden in Bayern anzulegen hat.

Auf Konto II erscheinen jene Hypothekendarlehen in barem Gelde, welche die Bank über die in § 6 des Bankgesetzes

[1]) Ist z. Z. im Zustande der Sanierung (Spielhagen-Konzern).

[2]) Vgl. Geschäftsbericht von 1864.

statuierte Summe hinaus weiter dem Realkredit zuwendet und welche für sie fakultativer Natur sind, sowohl in bezug auf Ausdehnung, die sie diesem Geschäftszweig gibt, wie in bezug auf die Verzinsung und Rückzahlungsmodalitäten; hier sind hauptsächlich jene Gelder angelegt gewesen, welche die Bank gegen Hinausgabe von Bankobligationen an sich gezogen hat, ebenso sind in dieser Anlage verwendet gewesen die durchschnittlich ständigen Mittel der industriellen Nebenbranchen der Bank, insbesondere das Vermögen der Rentenanstalt, Leibrenten- und Lebensversicherung.

Auf Konto III erscheinen die Darlehen, welche im Pfandbriefsystem mit der Valuta in Pfandbriefen in der Art erfolgen, daß die Pfandbriefe an den Darlehensempfänger entweder in natura hinausgegeben oder auf sein Verlangen von Seite der Bank für seine Rechnung veräußert und statt ihrer die Erlössumme ihm ausgehändigt werden.

Da für die beiden ersten Kategorien das Gebiet eng begrenzt und bald abgeschlossen war, beschränkte sich die ganze Tätigkeit der Bank bei der Vermittlung des Immobiliarkredits auf Darlehen der dritten Art, entfaltete sich hier aber zu einem großen Umfang. Aus diesem Geschäft jedoch konnte für sie ein Disagio und Agio nicht entstehen, sondern nur für den Abnehmer, wenn dieser die ihm gegebenen Pfandbriefe in Bargeld umsetzte. In den ersten Jahren der Pfandbriefemission sah die Bank in diesem System einen Vorteil sowohl für sich als für den Schuldner: der Schuldner hatte dadurch den Nutzen, daß er damit leicht bei der Rückzahlung seines Darlehens einen Gewinn errang, der so groß sein konnte, als wenn er das Darlehen mehrere Jahre zinsenfrei besessen hätte; da er nämlich das Recht hatte, bei der Heimzahlung seiner Schuld Pfandbriefe, im Nennwerte gerechnet, verwenden zu dürfen, so brauchte er nur eine Zeit zu benützen, in der die Pfandbriefe tiefer standen, als er sie bei der Aufnahme des Darlehens veräußert hatte, um so oft einen durchschnittlichen Gewinn von 7—8 % zu machen. Blieb aber das Disagio wirklich auf dem Schuldner lasten, so bezog er damit auch nur Vorteile, die ihm anderseits zukamen: er hatte damit ein Darlehen, das ihm auf eine Reihe von Jahren, in der Regel 50 Jahre,

nicht aufgekündigt werden konnte, während ihm der Besitz eines kündbaren Hypothekenkapitals und der häufige Wechsel desselben Spesen, Provisionen, Aufbringungskosten gebracht hätte, die jährlich im Durchschnitt kaum unter ½ % anzuschlagen gewesen wären. Der Bank selbst war dieses System insofern von Vorteil, als durch die Rückzahlung der Darlehen mit Pfandbriefen eine gesteigerte Nachfrage nach Pfandbriefen hervorgerufen wurde, wodurch wiederum der Kurs derselben sich immer etwas über dem der Staatspapiere gleichen Zinsfußes hielt, daher auch neuen Darlehensempfängern stets Gelegenheit zum schnellen und vorteilhaften Umsatz von Pfandbriefen darbot.

Doch mehrten sich trotzdem bald immer mehr die Klagen über die Verteuerung der Darlehensvaluten durch das Disagio, so daß die Bank schon 1869 genötigt war, dem Problem der Beseitigung des Disagios näherzutreten. Indes kam es dabei nur zu Plänen; da eine Durchführung dieser nicht erfolgte, so erübrigt es von selbst, darauf einzugehen; es mag genügen, daß sie darauf ausgingen, den Kurs der Pfandbriefe dem Nominalwerte nahe zu bringen und damit das Disagio zu beseitigen, nicht aber darauf, dem Darlehensnehmer sein Darlehen bar zu geben und das Pfandbriefgeschäft unabhängig vom Darlehensgeschäft zu betreiben, das dabei entstandene Disagio aber selbst zu tragen.

Ließ so dieses eigenartige Pfandbriefsystem ein Entstehen von Disagio für die Bank selbst nicht zu, so bietet ihr Geschäftsgebaren doch Gelegenheit dazu, einen Schluß zu ziehen, wie ein entstandenes Disagio von ihr gebucht worden wäre. Als sie im Jahre 1886 die große Konvertierung vornahm, wodurch an Stelle der 4%igen Pfandbriefe die 3½%igen gesetzt wurden, erwuchsen ihr daraus bedeutende Kosten für Zinsen, Pfandbriefstempel, Disagio; diese fanden auf einem besonderen Konto, dem Konvertierungskonto, ihre Buchung und wurden zwar zu einem Teil aus den Einnahmen des Jahres gedeckt, aber zum anderen Teil als Aktivum in das neue Jahr zur Tilgung übernommen. Abgesehen davon hat sie 1893 noch, als neuerdings die Frage auftauchte, den Darlehensnehmern die Darlehensvaluta al pari zur Verfügung zu stellen, sich auf

den Standpunkt gestellt: „Die Vergütung der Kursdifferenz durch die darlehende Bank bildet, soweit der Kursstand der Pfandbriefe der Auszahlung des vollen Darlehensnominalbetrages entgegensteht, nichts als eine aus eigenen Mitteln bestrittene Aufwendung der Gläubigerin, welche ihrer Natur nach zu refundieren ist, d. h. vom Schuldner zurückgewährt werden muß — daher die fast allgemein gebräuchliche Einstellung der sogenannten Disagiokonti unter die Aktiven der Bilanz — und in einer für jeden Schuldner, der zu rechnen versteht, erheblich ins Gewicht fallenden Mehrleistung auf Seite des letzteren ihren rechnerischen Ausgleich findet." Diese Andeutungen lassen darauf schließen, daß die Bank im Falle, daß für sie Disagio entstanden wäre, die Vergütung hierfür auch als Aktivum gebucht hätte.

§ 3. Die Buchung des Disagios

Soweit die Geschäftsberichte der Banken über diese Frage Aufschluß geben — die Bearbeitung des Materials ist dadurch erschwert, daß die Berichterstattung und die Bilanzmethoden bei einem und demselben Institut im Laufe der Jahre öfters gewechselt haben und daß die Art der Berichterstattung und die Aufmachung der Bilanzen bei den einzelnen Instituten nicht nach völlig übereinstimmenden Gesichtspunkten erfolgte — sind die deutschen Hypothekenbanken vor 1900 dabei nicht immer von gemeinsamen Grundsätzen ausgegangen. Eine Verschiedenheit ergibt sich schon aus dem Umfange und dem Inhalt der Buchung: während die eine Hypothekenbank unter „Disagio" nur die Differenz zwischen Nominal- und Kurswert verrechnet, behandeln andere Banken diesem Posten eine Menge anderer gleich, die mit ihm nur gemeinsam haben, daß sie Ausgaben des Emissionsgeschäftes darstellen, so Provisionen, die für die Verkaufsvermittlung bezahlt wurden, Ausgaben für Prämien, Kosten der Anfertigung, Kosten des Vertriebes, Insertionskosten, Stempelungskosten, Kosten der Einführung an der Börse; alle diese werden oft rechnungsmäßig unter „Disagio" zusammengefaßt; nur sehr selten erscheint es, daß sie unter „Emissionskosten" zusammengerechnet werden, aus denen

dann die Kosten für Disagio gesondert zum Vorschein kommen. Eine noch größere Verschiedenheit zeigt sich in all den Punkten, die mit der technischen Buchung des Disagios zusammenhängen, so in der Benennung der Konti, unter denen das Disagio erscheint, der Art und Weise der Abschreibung und der Tilgung. Trotz dieser Buntscheckigkeit läßt sich aber im eigentlichen Kern der Sache, nämlich in der Behandlung des Disagios, wie es seiner Bewertung entspricht, eine Uebereinstimmung ersehen, wenn diese auch im Laufe der Zeiten wechselt.

Der ursprünglichen, in der ersten Zeit des Bestehens der Banken erfolgten Buchung des Disagios lag die Anschauung zugrunde, daß das Disagio keinen Verlust darstelle, sondern ein Aktivum, das als solches auch buchtechnisch behandelt werden müsse. Diese Ansicht war von mehreren Banken in ihren Jahresberichten auch offen dargelegt worden. So schrieb die Süddeutsche Bodenkreditbank 1875: „Wir haben es von Anfang an für allein richtig gehalten, das aus dem Pfandbriefverkauf erwachsene Disagio unter die Aktiven der Bilanz zu stellen; dasselbe ist weder ein Verlust noch eine Form der im betreffenden Jahre erwachsenen Geschäftsunkosten und nichts spricht unseres Ermessens dafür, daß das in einem Geschäftsjahr erwachsene Disagio sofort aus den Erträgnissen des Jahres vollständig getilgt werden müsse. Wir sind im Gegenteil der Ansicht, daß ein solches Verfahren eine große, durch nichts gerechtfertigte Unbilligkeit zu Lasten des betroffenen Geschäftsjahres in sich schließen würde. Wir geben unsere Darlehen in barem Gelde. Da wir die ausgeliehenen Beträge aus dem Verkauf solcher Pfandbriefe refundieren, welche nach Maßgabe ihrer Verzinsung unter Pari emittiert wurden, repräsentiert das Disagiokonto eine aus den Betriebsmitteln der Bank effektiv gemachte Vorlage, welche durch die den Hypothekdarlehenschulden zu diesem Zweck aufgerechneten Zinszuschläge heimzuzahlen ist. Das Disagio findet mit vollem Recht seine Stelle unter den Aktiven der Bank.“ Ebenso schrieb die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim in ihrem Jubiläumsbericht S. 54: „Die Ansicht, daß ein Disagio unter den Aktiven der Bilanz überhaupt nicht bestehen dürfe, haben

wir stets für unrichtig gehalten. Wenn die auf Disagio gebuchte Summe hypothekarisch sichergestellt ist, steht der Buchung nichts im Wege.“ Die Frankfurter Hypothekenbank äußerte sich 1876 also: „Dieser Betrag — das entstandene Disagio — bildet nur einen scheinbaren Verlust, da ihm, verglichen mit der Ausgabe 5%iger Pfandbriefe zu höherem Kurs, eine auf längere Zeit gesteigerte Zinseneinnahme gegenübersteht; er ist deshalb nicht dem laufenden Jahre zu belasten, sondern als Aktivposten in die Bilanz einzustellen und allmählich zu tilgen.“ Dieser Ansicht entsprechend stellten auch damals fast alle Banken[1]) das in dem betreffenden Jahre entstandene Disagio auf der Aktivseite der Bilanz ein. Die Benennung der Konten, unter denen diese Buchung geschah, war höchst verschieden. „Disagiokonto, Pfandbrief-Disagiokonto“ war die häufigste, so bei der Süddeutschen Bodenkreditbank, der Rheinischen Hypothekenbank in Mannheim von 1881—90, der Frankfurter Hypothekenbank von 1876—86, der Pfälzischen Hypothekenbank in Ludwigshafen bis 1890, der Pommerschen Hypotheken-Aktienbank von 1883—89, der Deutschen Hypothenbank in Berlin von 1880—88, der Bayerischen Handelsbank, der Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit von 1891—94, und der Württembergischen Vereinsbank von 1882—83. Daneben führte es den Namen „Konto für hypothekarisch sichergestellte Vorschüsse auf Kursdifferenz“, so bei der Preußischen Hypotheken-Aktienbank 1881—82, der Rheinischen Hypothekenbank in Mannheim 1890—99, der Pfälzischen Hypothekenbank in Ludwigshafen 1891—97; andere wiederum hießen dieses Konto: „Konto für Amortisation des Kursverlustes“, so die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim von 1874—80, oder „Kursdifferenz-Tilgungskonto“, so die Vereinsbank in Nürnberg in den Jahren 1875 bis 1884, oder „Pfandbrief-Kurskonto“, so die Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit in den Jahren 1876 bis 1881, oder „Darlehens-Provisions-Rentenkonto“, so die

[1]) Mit zwei Ausnahmen, der Preußischen Bodenkreditaktienbank und der Schlesischen Bodenkreditaktienbank in Breslau, welche von allem Anfang an (also von 1870 bzw. 1872) das im Jahre entstandene Disagio dem betreffenden Jahre zu Lasten schrieben.

Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, oder „Konto für vorausbezahlte Pfandbriefzinsen", so die Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen in den Jahren 1898 und 1899. Diese Konten mußten nun sukzessive aus der Bilanz entfernt werden; denn sie waren bei der Emission von Pfandbriefen entstanden, die nur eine bestimmte Zeit im Umlauf waren und außerdem verblieben die zur Deckung der Pfandbriefe dienenden Hypothekendarlehen nicht alle für die volle Dauer der Tilgungszeit in Wirkung, sondern es gelangte vielmehr ein Teil derselben erfahrungsgemäß schon früher zur Heimzahlung. So erschien es angemessen, die Abtragung der auf Disagiokonto verrechneten Beträge nicht auf die ganze Dauer der Tilgungsperiode auszudehnen. Von diesem Gesichtspunkte gingen wohl die meisten Hypothekenbanken aus und legten so der Tilgung einen kürzeren Zeitraum zugrunde, als eigentlich der Umlaufszeit der Pfandbriefe entsprochen hätte. Im einzelnen gingen aber die Hypothekenbanken dabei auseinander. Bei einigen blieb das als Aktivum figurierende Disagiokonto anscheinend in ursprünglicher Höhe bestehen und es geschah die Ausgleichung durch ein allmählich zur Höhe dieses aktiven Kontos anwachsendes Passivkonto. So verfuhr in den Jahren 1886 bis 1890 die Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen a. Rh., indem sie alle Aufwendungen für Disagio, sowohl die ordentlichen wie die außerordentlichen einem „Disagiofonds" zuwendete, der als Gegenposten des Disagiokontos als Passivum in der Bilanz gebucht war. Aehnlich machte es die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim in den Jahren 1874—90: dem Disagiokonto (ursprünglich von ihr „Konto für Amortisation des Kursverlustes" geheißen) stellte sie ebenfalls einen Passivposten, „Disagiofonds", gegenüber; in den Bilanzen von 1874 bis 1877 ist dieser Fonds als Pfandbriefreservefonds bezeichnet; er enthielt stets einen Betrag, der auf Zinseszinsen angelegt, ohne weiteres Zutun der Bank hinreichend war, um das ganze Disagio zu decken. Außer den rechnungsmäßigen Beträgen wurden zur schnelleren Tilgung noch außerordentliche Beträge verwendet, die aus dem Jahresgewinn auf Grund der Beschlüsse der Generalversammlungen zur Verfügung gestellt wurden. Die Art der Verbuchung dieser Beträge geschah so, daß ursprüng-

lich die regelmäßigen Aufwendungen am Disagiokonto selbst abgeschrieben wurden, von 1881—89 aber damit der Disagiofonds dotiert wurde; ebenso geschah es mit den außerordentlichen Beiträgen. Doch kam es vor, daß ab und zu auch noch direkte Abschreibungen am Disagio durch die Generalversammlung aus dem Reingewinn des Jahres vorgenommen wurden oder daß eigene Rückstellungen auf einer gebildeten Disagioreserve gemacht wurden. Ebenso verfuhr auch die Württembergische Hypothekenbank: in den Jahren 1875—83 suchte sie das Disagiokonto auf der Aktivseite durch einen Posten auf der Passivseite der Bilanz, „Disagio-Amortisationskonto" genannt, auszugleichen; auf diesem wurden alljährlich die rechnungsmäßigen Beträge eingetragen, die notwendig waren, um das entstandene Disagio in einer gewissen Zeitspanne zu tilgen[1]). Die Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank hatte ebenfalls von 1874—90 Konten für Amortisation des Kursverlustes im Aktivum der Bilanz und Konten des Tilgungsfonds für Disagio auf der Passivseite; die Tilgung geschah wie bei der Pfälzischen Hypothekenbank durch rechnungsmäßige Abschreibungen, nur unterschied sie sich von den obengenannten Banken dadurch, daß sie ursprünglich für die Emission jeder Pfandbriefsgattung, also der 5%igen, 4½%igen und 4%igen, solche Aktiv- und Passivkonten führte und diese erst später anläßlich der Konvertierungen zusammenlegte[2]). Doch waren die Banken, welche auf eine so komplizierte Weise die Tilgung ihrer Disagiobestände durchführten, in der Minderzahl. Die meisten gingen viel willkürlicher vor. Formell führten sie die Buchung möglichst einfach aus: einige Banken nahmen die Abschreibung des Disagios an dem in der Aktivseite stehenden Disagiokonto selbst vor und setzten den geminderten Posten in die Bilanz, so daß bei ihnen die Tilgung

---

[1]) Näheres darüber vgl. Geschäftsbericht 1875 und 1876.

[2]) So wurde 1879 das Konto für Amortisation des Kursverlustes auf 5%ige Pfandbriefe infolge der Konversion der 5%igen in 4½%ige auf das Konto der Amortisation des Kursverlustes auf 4½%ige übertragen. Ebenso geschah es mit diesem Konto 1886 bei der Konversion in 4%ige, bis zuletzt 1890 das ganze noch bestehende Disagiokonto der 4%igen Pfandbriefe und der dazu gehörigen Tilgungskonto vereinigt wurde.

nur aus den Ausführungen zu der Bilanz ersehen werden konnte; andere setzten den Tilgungsbetrag in der Bilanz unter dem ursprünglichen Disagiobetrag ein, so daß als eigentliche Disagiosumme dann das um diesen Betrag geminderte Disagiokonto in der Bilanz erscheint; wieder andere, und das sind die meisten, buchten die Tilgung einfach unter einem Debetposten der Gewinn- und Verlustrechnung, sei es nun, daß sie ihn nur als Disagiobetrag bezeichneten, sei es, daß sie es unter einem Emissionskostenkonto oder einem Provisionskonto taten, und setzten dann diesen geminderten Betrag als Aktivposten in die Bilanz ein. Ebensowenig hielten sie sich auch meistens an rechnerisch aufgestellte Tilgungsschemata: als Maßstab für den Umfang der Tilgung war oft eine bestimmte Summe genommen[1]), oft auch ein Bruchteil des vorhandenen Disagios[2]); manchmal wurde das Disagiokonto in einer bestimmten Zeit zu tilgen gesucht[3]). Aus allen Berichten aber ist wenigstens gegen Schluß dieser Periode das Bestreben zu ersehen, möglichst bald das Disagio aus der Bilanz zu entfernen. Daher werden in den späteren Jahren bei den meisten Banken stärkere Abschreibungen nebenbei aus den Mitteln des Reingewinns, aus eingegangenen Verwaltungskostenbeiträgen, gewonnenen Provisionen, auch unter Verwendung der von den Darlehensnehmern für vorzeitige Rückzahlungen gezahlten Antizipationsgebühren (so bei der Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit) gemacht. Daß Agiogewinne vor allem zur Tilgung verwendet wurden, ist aus dem Zusammenhange von Disagio und Agio leicht ersichtlich. Oft wird auch ein Disagioreservefonds noch außerdem begründet, um bei einem unerwarteten Anwachsen eines Disagios sofort außergewöhnliche Mittel der Tilgung zur Hand zu haben.

[1]) So die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, die jährlich bis 1879 M. 100000.— auf Disagio abschrieb, während die Deutsche Hypothekenbank in Berlin 1882—85 jährlich 20—24% des vorhandenen Disagios tilgte.

[2]) Die Deutsche Hypothekenbank in Berlin tilgt seit 1880 jährlich $^1/_{10}$ des Diagios.

[3]) Die Frankfurter Hypothekenbank beabsichtigte die Tilgung innerhalb 10 Jahren, also noch nicht $^1/_5$ der Zeit, innerhalb deren die Pfandbriefe unverlosbar sind, durchzuführen. Außerdem 1881, 1886 verstärkte Abschreibung, und 1888 endgültige Entfernung.

Schon diese Erscheinung einer stärkeren als ursprünglich beabsichtigten Abschreibung deutet darauf hin, daß eine Buchung des Disagios als Aktivum, verbunden mit einer einem bestimmten Tilgungsschema angepaßten Abschreibung, dem Geschäftsgebaren einer Hypothekenbank nicht entsprach; sie konnte nicht verhüten, daß bei vielen Banken die Disagiobeträge hoch anschwollen und ein ungünstiges Element in die Bilanz brachten. Dagegen wehrte sich lange die öffentliche Meinung[1]), bis endlich in einigen Gebieten der Staat selbst sich auch dieses Problems zu besinnen begann. So kamen in der Mitte und gegen Ende der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts fast alle Banken von der bisher eingehaltenen Methode der Buchung des Disagios als Aktivposten ab und schrieben sofort das neugewonnene Disagio zu Lasten des Jahres ab, indem sie dieses als Verlust behandelten. Den Weg dazu hatten schon in den achtziger und neunziger Jahren einige Banken gezeichnet, die von allem Anfang an das Disagio voll zur Abschreibung gebracht hatten. Es waren dies vor allem die Preußische Bodenkredit-Aktienbank in Berlin und die Schlesische Bodenkredit-Aktienbank in Breslau; letztere stellte sogar ab 1889 eine Spezialreserve in die Bilanz ein, die den ausgesprochenen Zweck hatte, zur Tilgung des etwaigen Verlustes mitzuhelfen, der durch den Verkauf der noch im Besitz der Bank befindlichen eigenen Pfandbriefe entstehen konnte. Erstere aber hatte gerade in einer Zeit, in der sich alle anderen Banken gegenüber den großen Disagiobeständen mit einer Einstellung als Aktivum und einer sukzessiven Tilgung behalfen, so fest von 1880 an schon die Erträgnisse des Jahres zur Tilgung aufgewendet, daß es ihr eine Genugtuung für die damit entstandene Verminderung des Reingewinns war, 1883 zu schreiben: „Daß wir es für einen Gewinn und eine Ehre für unser Institut betrachten, unsere Bilanz von einem Disagiokonto freizuhalten, mit welchem andere Hypothekenbanken oft in einer wahrhaft erschreckenden Höhe belastet sind, wird von allen dauernden und soliden Aktionären um so mehr gebilligt werden müssen, als hierdurch unsere Rentabilität in der Folge-

[1]) Vgl. Frankfurter Zeitung.

zeit nur gebessert und gefestigt werden kann.“ Die günstige Lage dieser Bank wirkte denn auch mit zur Einführung einer anderen Buchung des Disagios bei den anderen Banken. Als erste deckte die Bayerische Handelsbank schon vom Jahre 1882 ab das in jedem Jahr entstandene Disagio aus den laufenden Erträgnissen des Bodenkreditgeschäftes, 1883 folgte die Württembergische Hypothekenbank durch Uebernahme des Disagiokontos auf den Reservefonds, dem das Disagio-Amortisationskonto zugeschrieben war; 1884 folgten die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, die Deutsche Grundkreditbank in Gotha, die Vereinsbank in Nürnberg und die Württembergische Vereinsbank, welch letztere den Betrag des Hypothekenreservekontos zum Ausgleich des Disagiokontos verwandte, 1886 die Süddeutsche Bodenkreditbank, 1888 die Frankfurter Hypothekenbank, 1889 die Deutsche Hypothekenbank in Berlin. Daß angesichts dieser Sachlage neuentstehende Banken, wie die Westdeutsche Bodenkreditbank, die Norddeutsche Grundkreditbank in Weimar, die Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank in Köln, auch abgesehen von allen staatlichen Vorschriften gleich anfangs diese Buchungsmethode übernahmen, versteht sich eigentlich von selbst. So kam es, daß von 1890 an alle die Banken, die vorher das Disagio als Aktivum gebucht hatten, nunmehr es sofort abschrieben. Zur Tilgung wurde immer der gewonnene Agiogewinn verwendet; war solcher nicht vorhanden, so dienten dazu andere Einnahmen aus dem Pfandbriefgeschäft: Provisionen, Nebenleistungen der Schuldner, und schließlich Mittel des Reingewinns. Daneben wurden noch überall die aus den früheren Jahren herstammenden Disagiobestände einer beschleunigteren Tilgung unterzogen, so daß seit den ersten Jahren der neunziger Jahre in den Bilanzen überhaupt von einem Disagiokonto nirgends mehr etwas zu lesen ist. Dafür aber hatten manche andere Banken Agiogewinne und Abschreibungen vom Reingewinn dazu benutzt, Disagioreservefonds zu bilden und statt der großen Disagiokonti unter den Aktiven glänzten nunmehr Disagioreservefonds unter den Passiven der Bilanzen. Von dieser ganzen Entwicklung machten nur zwei Banken eine Ausnahme: die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim und die Pfälzische

Hypothekenbank in Ludwigshafen hatten allein im Vertrauen darauf, daß ihre Disagiokonten durch die in den Passiven stehenden Gegenposten, die Tilgungsfonds, ausgeglichen würden, die Aktivbuchung beibehalten und behielten diese Methode bis zum Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes bei. Abgesehen von diesen Banken war aber damit in der Buchung des Disagios von selbst ohne gesetzlichen Zwang ein Zustand erreicht, der den Bestimmungen des späteren Gesetzes sehr nahe kam.

§ 4. Die Buchung des Agios

Hatte sich bei der Verrechnung des Disagios trotz der überaus großen formellen Verschiedenheiten doch eine sachliche Einheitlichkeit allmählich herausgebildet, indem dieses anfänglich als Aktivum in der Bilanz erschien, später aber zu Lasten des Jahres abgeschrieben wurde, so läßt die Behandlung des Agios auch dies vermissen. Soweit die Jahresberichte darin einen Einblick gewähren — es geschieht das noch weniger klar als beim Disagio — hat besonders in den früheren Jahren hierin ein geradezu chaotischer Zustand bestanden.

Eine Anzahl von Hypothekenbanken gab ihren Agioerlös nicht einmal zu erkennen und versteckte ihn unter dem Effekten-, dem Provisions- oder irgendeinem anderen Gewinnkonto; so buchte die Deutsche Grundkreditbank in Gotha das im Jahre entstandene Agio und Disagio auf Effektenkonto und verrechnete es so für das Jahr, dem es erwachsen ist. Bei der Norddeutschen Grundkreditbank in Weimar wird von 1880 an das Agio mit den Provisionen in der Gewinn- und Verlustrechnung als Gewinn zusammengefaßt. Auch die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen warf es den Provisionen bei. Andere Banken und vielleicht die Mehrzahl gaben ihren Agioerlös nur abzüglich der Verluste an Disagio und aller Spesen bekannt, die für den Vertrieb von Obligationen aufzuwenden waren; manche kürzten dabei selbst die Ausgaben für Anfertigung, auch den Stempel, wenn nicht auch noch „sonstige Absetzungen“ ohne nähere Angaben. So verfuhr besonders die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, die Preußische Bodenkreditaktienbank, die Pfälzische Hypothekenbank in Lud-

wigshafen, die Deutsche Grundkreditbank in Gotha, die Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank in Köln, die Deutsche Hypothekenbank in Berlin, die Sächsische Bodenkreditbank in Dresden. Alle diese glichen, ehe sie sonst über das Agio verfügten, dagegen das Disagio und andere Ausgaben aus. In der Behandlung des noch übrig bleibenden Agios, des sogenannten Nettoagios, gingen die Banken wieder auseinander. Ein Teil verrechnete es außerhalb des Gewinn- und Verlustkontos tantiemenfrei als Rücklage, mehrere verbuchten es mit dem laufenden Gewinn und der Verwendung eines Teils zur Aufbesserung der Dividenden, wobei natürlich auch Tantiemen und Reserven davon mitgenossen; für den letzteren Standpunkt trat 1896 besonders die Deutsche Hypothekenbank in Meiningen ein; als Gewinn verbuchten es auch anfänglich die Preußische Hypotheken-Aktienbank und die Westdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln, die Hannoverische Bodenkreditbank und die Anhalt-Dessauische Handelsbank. Später aber drang auch hier immer mehr die Ueberzeugung[1]) durch, daß wenn auch nicht der ganze gewonnene Agiobetrag, so doch wenigstens der Netto-Agiobetrag einer besonderen Reserve zugeführt werden müsse, die vor allem als Rückendeckung für ein zu anderen Zeiten entstehendes Disagio dienen soll; es verfuhr so die Hamburger Hypothekenbank, indem sie das Agio auf der Passivseite der Bilanz als „vorzutragende Zinsen (Vorträge auf Zinsenkonto)“ buchte, und die Sächsische Bodenkreditanstalt in Dresden; ebenso errichtete die Preußische Hypotheken-Aktienbank unter dem Namen „Pfandbrief-Agiofonds“ seit 1884 einen Spezialreservefonds; die Württembergische Hypothekenbank tat es unter dem Namen: „Zinsenreserve“; die Deutsche Hypothekenbank in Berlin und die Norddeutsche Grundkreditbank in Weimar buchten das Nettoagio auf einer „Pfandbriefagioreserve“; die Frankfurter Hypothekenbank führte es direkt ihrer eingerichteten Disagioreserve zu. Diese Art der Buchung hatte in den letzten Jahren die reine Gewinnverrechnung fast vollkommen verdrängt und so war auch hier ein den Bestimmungen des Hypothekenbankgesetzes schon sehr ähnlicher Zustand erreicht.

[1]) Vgl. auch Frankfurter Zeitung vom 5. April 1897.

II. Kapitel

Staatliche Regelung der Buchung des Disagios und Agios vor 1900

§ 5.

Die verschiedene Behandlung des Disagios und Agios bei der praktischen Verbuchung dieser Posten läßt schon darauf schließen, daß gesetzliche Bestimmungen über diese Frage nicht existierten; denn wenn sich auch am Schlusse eine gewisse Einheitlichkeit in der Verrechnung herausbildete, so war das mehr auf eine Uebereinstimmung in Geschäftsgebräuchen, als auf gesetzlichen Zwang zurückzuführen. Eine nähere Untersuchung dieses Punktes findet das auch bestätigt.

Da ein Sondergesetz für das Hypothekenbankwesen vor 1900 noch nicht bestand, könnten Rechtssätze über die Buchung des Agios und Disagios nur in den Gesetzen zu finden sein, welche den Geschäftsbetrieb der Unternehmungsformen regeln, für die das Gebot einer Bilanzaufstellung besteht. Es war dies das damalige Handelsgesetzbuch und, da die Hypothekenbanken Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien waren, besonders dessen Teil über das Recht dieser Gesellschaften. Das alte Handelsgesetzbuch von 1861, das Bundesgesetz, welches, um in Kraft treten zu können, in den einzelnen Bundesstaaten gesondert [1]) eingeführt wurde, enthielt über die Bilanz nur die allgemeinen Bestimmungen der Art. 29—31 [2]) und die speziellen der Art. 185 und 239; in den letzteren war nur die Pflicht zur Bilanzaufstellung näher statuiert, aber noch nichts über die Art und Weise der Aufmachung der Bilanz angeordnet; darüber bestimmte erst der durch die Novelle von 1870 eingefügte Art. 239a [3]); durch

---

[1]) So in Preußen, Sachsen und Nassau 1861, Bayern, Baden und Hessen 1862, Mecklenburg, Braunschweig und Lübeck 1863, Hannover, Oldenburg und Bremen 1864, Württemberg und Hamburg 1865.

[2]) Jetzt §§ 39, 40 und 41.

[3]) Art. 239a in der Fassung der Novelle von 1870 lautete: „Für die Aufstellung der Bilanz sind folgende Vorschriften maßgebend:

1. Kurshabende Papiere dürfen höchstens zu dem Kurswert, welchen dieselben zur Zeit der Bilanzaufstellung haben, angesetzt werden.

das Aktiengesetz von 1884 wurden besonders die letzteren Bestimmungen noch weiter ausgebaut und, wie sie schon bis dahin auch für die Aktiengesellschaften bereits gegolten hatten, auch für diese wieder für anwendbar erklärt; aufgeführt waren diese Vorschriften in den Art. 185, 185a, 185b, 185c und 239b [1]). Es frägt sich nun, ob darin etwas über die Buchung des Agios und Disagios bestimmt worden ist.

Sowohl das Gesetz von 1861, wie die Aenderungen und Erweiterungen des Gesetzes durch die Novellen von 1870 und 1884 zeigen keine direkte Vorschrift, die auf eine bestimmte Art der Buchung hinweisen würde. Im Wege der Auslegung bildeten aber bedeutende Kommentatoren eine Disagiovorschrift heraus; in der Ziff. 4 des Art. 239a des H.G.B. von 1870 sahen sie dazu die rechtliche Stütze. Nach ihnen bildete das Disagio einen Teil der Verwaltungskosten, welche das auf der Ausgabe von Pfandbriefen beruhende Hypothekengeschäft belasten, und war so nicht als Aktivum zu buchen, sondern mußte seinem vollen Betrage nach in der Jahresrechnung als Ausgabe erscheinen. So schreibt Petersen-Pechmann [2]): „Dazu (d. i. zu den Organisations- und Verwaltungskosten) gehört in der Bilanz einer Hypothekenbank das sogenannte Disagio, d. h. der Ausfall, welcher sich bei dem Verkaufe von Pfandbriefen ergibt, deren Kurs unter Pari steht. Dieses Disagio wurde und wird vielfach als Aktivum in die Bilanz eingestellt und allmählich abgeschrieben, während es doch nichts anderes ist, als ein Teil von Verwaltungskosten, welche das auf die

---

2. Die Kosten der Organisation und Verwaltung dürfen nicht unter die Aktiva aufgeführt werden, müssen vielmehr ihrem vollen Betrage nach in der Jahresrechnung als Ausgabe erscheinen.

3. Der Betrag des Grundkapitals und des etwa im Gesellschaftsvertrage vorgeschriebenen Reserve- und Erneuerungsfonds ist unter die Passiva aufzunehmen.

4. Der aus der Vergleichung sämtlicher Aktiva und sämtlicher Passiva sich ergebende Gewinn oder Verlust muß im Schluß der Bilanz besonders angegeben werden."

[1]) In dem jetzt geltenden Handelsgesetzbuch finden sich diese Vorschriften in den §§ 261—266 und 320, III.

[2]) Vgl. Gesetz betr. die Kommanditgesellschaft auf Aktien und die Aktiengesellschaft vom 18. Januar 1884. Leipzig, S. 195.

Ausgabe von Pfandbriefen beruhende Hypothekengeschäft belasten. Allerdings findet der Verlust, welcher bei niedrigem Kurse durch die Pfandbriefausgabe entsteht, in dem Gewinn aus den entsprechenden Hypothekengeschäften erst in einer längeren Reihe von Jahren seine Ausgleichung. Es erscheint demzufolge als eine gewisse Unbilligkeit, jenen Verlust nach seinem vollen Betrage dem Geschäftsjahre, in welchem er entstanden ist, zu überbürden. Aber abgesehen von der viel erörterten Streitfrage, was zweckmäßiger und begrifflich richtiger sei, dürfte es dem unbedingten Verbot der Ziffer gegenüber kaum zweifelhaft sein, daß das anscheinend unbillige Verfahren das gesetzlich allein zulässige ist.“ Ebenso führt Esser [1]) aus: „Das sogenannte Disagio, d. h. der Ausfall, welcher sich bei Ausgabe von Obligationen der Gesellschaft unter Pari gegen deren Nominalwert ergibt, kann nicht mehr, wie das früher vielfach geschah, als Aktivum in die Bilanz eingestellt werden.“ Doch drang diese Meinung nicht allgemein durch. Ring [2]) stellte sich besonders auf den entgegengesetzten Standpunkt: „Daß ein Disagiokonto nicht mehr eingestellt werden darf, wäre nur richtig, wenn es sich um ein willkürliches, nicht reelles Aktivum handelte. Das Disagiokonto der Aktivseite ist aber nichts anderes als ein Bewertungskonto, welches den zu hohen Ansatz eines Passivpostens, der Obligationen zum Paribetrag, anzeigt und als solches geradeso gerechtfertigt ist, wie der Ansatz eines Erneuerungs- oder Delkrederefonds. Für die vielfach möglichen Kombinationen, wie Emission zu Pari und Rückzahlung über Pari, gelten analoge Grundsätze.“ Ganz besonders steht aber auf diesem Standpunkt Simon [3]). Wegen dieser Verschiedenheiten in der Auslegung der Ziff. 4 des Art. 239a, der einzigen Vorschrift des Handelsgesetzbuches, welche auf Disagiobuchung eine Anwendung gestatten würde, kann man nicht sagen, daß eine allgemein anerkannt gesetz-

[1]) Vgl. Gesetz betr. die Kommanditgesellschaft auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884. Berlin, S. 202.

[2]) Vgl. Gesetz betr. die Kommanditgesellschaft auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884, S. 624, Nr. 17.

[3]) Vgl. Bilanzen der Aktiengesellschaften usw., S. 219. Einkommensteuer S. 140.

liche Vorschrift bestanden hätte, die die Art der Buchung des Disagios regelte.

In den Einzelstaaten des Deutschen Reiches konnte aber seit der Reichseinheit eine gesetzliche Bestimmung über die buchmäßige Behandlung des Disagios und Agios überhaupt nicht aufgestellt werden. Wollte ein Staat das Hypothekenbankwesen regeln, so war er allein auf den Weg der Verwaltungsvorschriften angewiesen [1]). In dieser Form erließ Preußen 1863 die „Normativbestimmungen über die Konzessionierung von Hypothekengesellschaften, welche die Ausgabe von Obligationen au porteur beabsichtigen". Dadurch wurde zum ersten Male das Bodenkreditgewerbe privaten Banken überlassen, doch war darin noch keine Vorschrift über die Bilanz dieser Banken aufgestellt. Als aber gegen Ende der neunziger Jahre allgemein wegen der durch diese Bestimmungen geschaffenen ungleichmäßigen Behandlung — da die Normativbestimmungen Verwaltungsvorschriften waren, so befreite die preußische Regierung manche Banken von vielen dieser einengenden Vorschriften, wodurch ein ganz bedeutender Unterschied von Normativbanken und Nichtnormativbanken entstand — und wegen der Beschränkung der Bodenkreditvermittlung, die dadurch geschaffen war, das Verlangen nach einer Revision erhoben wurde, ging man auch daran, die strittigen Punkte über Agio- und Disagiobuchung mittels der neuen Bestimmungen zu regeln. In dem Entwurfe der neuen Normativbestimmungen [2]) war in § 7 folgende Vorschrift vorgesehen: „Der Mehrerlös, welcher durch die Begebung der Hypothekenpfandbriefe zu einem höheren als dem Nennwert erzielt wird (Agio), ist dem gesetzlichen Reservefonds bis zur Erreichung gesetzmäßiger Höhe zuzuführen, soweit er nicht zur Tilgung des vorhandenen Disagios verwendet wird. — Wird der durch Begebung der Hypothekenpfandbriefe zu einem niedrigeren als dem Nennwert entstehende Fehlbetrag (Disagio) als Aktivum in die Bilanz eingestellt, so ist derselbe entsprechend seiner

[1]) Nach Art. 4 der Reichsverfassung unterliegt die Zoll- und Handelsgesetzgebung, sowie die Gesetzgebung über das bürgerliche Recht der Beaufsichtigung seitens des Reichs und der Gesetzgebung desselben.

[2]) Vgl. Deutscher Oekonomist 1892, S. 550.

planmäßigen Tilgung, spätestens aber in 5 Jahren vom Tage der Entstehung an gerechnet, in der Bilanz abzuschreiben. Bei der Einstellung des Disagios in die Bilanz ist das Jahr der Entstehung anzugeben.“ Die begründenden „Bemerkungen“ führen dazu folgendes aus: „Das Agio, welches die Hypothekenbank bei Begebung der Hypothekenpfandbriefe erzielt, ist kein eigentlicher Jahresgewinn, sondern verteilt sich auf die ganze Periode, welche zwischen der Ausgabe und der Wiedereinziehung der Hypothekenbriefe liegt. Es rechtfertigt sich also vom Standpunkte einer vorsichtigen Geschäftsführung, diesen Gewinn nicht zu verteilen, sondern dem gesetzlichen Reservefonds zuzuführen, wie dies für das bei der Ausgabe von Aktien erzielte Agio gesetzlich vorgeschrieben ist. Das Hypothekenbriefdisagio erfordert nach zwei Richtungen hin eine nähere Betrachtung. Es fragt sich nämlich einmal, in welcher Weise die Hypothekenbank dem Schuldner gegenüber wegen dieser Forderung sich sichert und ob Veranlassung vorliegt, hier besondere Vorschriften zu treffen, und ferner, in welcher Weise rechnungsmäßig die Tilgung des Disagios seitens der Hypothekenbanken zu erfolgen hat. Die Sicherstellung gegenüber dem Schuldner geschieht in ähnlicher Weise, wie bei den Landschaften, nämlich entweder so, daß der Schuldner eine besondere Hypothek hierfür ausstellt, oder so, daß die auf das Hauptdarlehen zu entrichtende Amortisation für eine Reihe von Jahren auf diese Nebenforderung verrechnet wird, oder so, daß neben der Amortisation eine hypothekarisch erhöhte Annuität bis zur Tilgung der Nebenforderung entrichtet wird. Da diese Nebenforderung nicht zur Deckung von Pfandbriefen dient, so erscheint es nicht erforderlich, besondere Vorschriften für deren Sicherstellung zu geben, die Sorge dafür kann vielmehr den Instituten selbst überlassen bleiben. Die Verrechnung als Disagio ist von nicht geringer Bedeutung, da es sich bei einzelnen Instituten um sehr bedeutende Summen hierbei handelt. Manche Banken betrachten das Disagio als Jahresverlust und buchen es in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den Ausgaben. Wo dies geschieht, bedarf es einer weiteren Bestimmung nicht. Wo aber, wie bei den meisten Hypothekenbanken das Disagio als Aktivposten in der Bilanz erscheint, muß dasselbe seiner

planmäßigen Tilgung entsprechend allmählich abgeschrieben werden. Geschieht das nicht und werden die à conto des Disagios von den Schuldnern geleisteten Zahlungen nicht zur Tilgung des letzteren, sondern für andere Zwecke verwendet, so verwandelt sich das Disagio allmählich in einen wirklichen Verlustposten. Eine der planmäßigen Tilgung entsprechende jährliche Abschreibung ist daher ausdrücklich vorzuschreiben. Auch empfiehlt es sich als Endtermin für die Abschreibung den Ablauf von 5 Jahren, von der Entstehung des Disagios an gerechnet, festzusetzen." Diese Bestimmungen sowohl wie die Begründung hierzu lassen erkennen, daß man damit eine gründliche Regelung der Agio- und Disagiobuchung treffen wollte; sie hätte auch im großen der Entwicklung entsprochen, die diese praktisch selbst genommen hat; denn von den neunziger Jahren an buchte die Mehrzahl der Banken, wie wir gesehen haben, diese Beträge so, daß sie das Agio zurückstellte, das Disagio aber entweder sofort abschrieb oder innerhalb weniger Jahre planmäßig tilgte. Trotzdem sind aber diese Bestimmungen des Entwurfs nicht in die neuen Normativbestimmungen von 1893 aufgenommen worden. § 8, Ziff. 3 bestimmt allein die Verrechnung des Disagios also: „Das gesamte im Berichtsjahre bei Begebung von Hypothekenpfandbriefen entstandene Disagio und die durch diese Begebung erwachsenden Unkosten sind zu Lasten des Berichtsjahres zu verrechnen." Damit war für alle Banken, die dem Machtbereich der preußischen Verwaltung unterstanden, eine wenn auch nur im Wege der Verwaltungsvorschrift aufgestellte Vorschrift über die Buchung des Disagios geschaffen; es regelte sich danach bis zum Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes die Behandlung dieses Postens, während über die des Agios weder im Wege der Gesetzgebung noch in dem einer Verwaltungsvorschrift eine Bestimmung getroffen war. In den übrigen Staaten fehlte aber auch eine den Normativbestimmungen entsprechende Vorschrift. So entschieden da allein die Bestimmungen des Art. 239b mit Art. 185a des H.G.B. über die Buchung des Disagios und Agios und konnten, da über ihre Auslegung eine Einigung nicht bestand, wenigstens durch gesetzlichen Zwang eine Einheitlichkeit in der Verrech-

nung nicht herbeiführen. So erklärt sich der Unterschied, der besonders bei der Buchung des Disagios zwischen den süddeutschen und norddeutschen Hypothekenbanken hervortrat; die letzteren waren den Normativbestimmungen unterworfen, welche die Abschreibung zu Lasten des Jahres vorschrieben; die süddeutschen, besonders die pfälzischen, hielten noch an der Buchung als Aktivum fest. Da aber in der Frage der Agioverrechnung überhaupt weder für die preußischen noch für die nichtpreußischen Banken eine Vorschrift bestand, so bildete sich da die oben geschilderte verschiedene Behandlung heraus.

II. Teil

Die Behandlung des Disagios und Agios seit 1900

§ 6. Inhaltsübersicht

Als in den neunziger Jahren das ganze bürgerliche Recht auf einheitlicher Grundlage für das ganze Reich ausgebaut wurde, wurden die schon 1868 und dann 1879/80 unternommenen Versuche, das Hypothekenbankwesen Deutschlands einheitlich zu regeln, wieder aufgegriffen; die nunmehr erfolgte einheitliche Gestaltung des Zivilrechts hatte ein früher vorhandenes Hindernis beseitigt. Im Juni 1897 wurde im Reichsjustizamt eine Kommission von Sachverständigen aus den Kreisen der Hypothekenbanken zur Begutachtung der Grundzüge eines Hypothekenbankgesetzes einberufen; im November 1897 fanden auch Beratungen der Regierung mit den Vertretern der Interessen des Grundbesitzes statt. Daraus entstand der erste Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes in 35 Paragraphen mit Erläuterungen, welcher am 26. Mai 1898 im deutschen Reichsanzeiger veröffentlicht wurde. Er wurde teils in Tagesblättern und Zeitschriften, teils in Broschüren eingehend kritisiert und erfuhr hierauf eine zum Teil weitgehende Umarbeitung im Reichsjustizamt, so daß er in wesentlich veränderter Gestalt und vergrößertem Umfange mittels Schreibens des Reichskanzlers vom 3. Februar 1899 als „Entwurf des Hypothekenbankgesetzes“ nebst Begründung dem Reichstag vorgelegt wurde. Am 17. Juni wurde er mit einigen Aenderungen einstimmig angenommen; die Vollziehung durch den Kaiser erfolgte am 13. Juli 1899.

Für die Aufstellung der Bilanz wurden darin in den §§ 24 bis 28 Bestimmungen getroffen. Von diesen handeln die §§ 25 und 26 speziell über die Behandlung des Disagios und Agios.

Da gerade über diesen Punkt die beiden Entwürfe sehr weit auseinandergingen, so verlohnt es sich bei einer Darstellung der Behandlung des Disagios und Agios auch auf die in den gesetzgeberischen Vorarbeiten vorgesehene Gestaltung dieser Frage näher einzugehen; das soll in Verbindung mit der Darstellung der gesetzlichen Bestimmungen überhaupt im nächsten Abschnitt geschehen. An diesen wird sich dann, da §§ 24 und 25 eigentlich Bilanzvorschriften enthalten, eine Abhandlung über die Buchung des Disagios und Agios vom bilanztechnischen Gesichtspunkte aus anschließen und endlich wird in einem letzten Abschnitte die gegenwärtige Praxis der deutschen Hypothekenbanken bei der Buchung des Agios und Disagios geschildert.

I. Abschnitt

Die gesetzlichen Bestimmungen über die Behandlung des Disagios und Agios im Hypothekenbankgesetze und ihre Geschichte

I. Kapitel

Die geschichtliche Entwicklung dieser Bestimmungen

§ 7. Die Stellung des ersten Entwurfes des Hypothekenbankgesetzes

Den Verhandlungen der Sachverständigenkommission, deren Resultat der erste Entwurf war, lagen die Normativbestimmungen von 1893 zugrunde, die über die Frage der Disagioverteilung in der Bilanz die in Ziff. 3 und 4 des § 8 der Normativbestimmungen enthaltene Vorschrift aufgestellt hatten.

Die dort vertretene Ansicht, daß das Disagio und die durch die Ausgabe von Hypothekenpfandbriefen entstandenen Kosten ihrem vollen Betrage nach zu Lasten des Geschäftsjahres zu verrechnen seien, erschien den Sachverständigen auf der Konferenz als zu rigoros und so entstand dagegen ein lebhafter Widerspruch. Eine Meinung ging davon aus: Soweit die Banken zur Deckung des Disagios hypothekarisch sichergestellte und in kurzem Zeitraum fällige Ansprüche gegen ihre Darlehenschuldner haben, sei die Aufnahme dieser Posten als Aktivposten zulässig, um so mehr, wenn das außerdem davon abhängig gemacht würde, daß diese Ansprüche die Pfandbriefzinsen um mehr als $^1/_4$ % übersteigen und nicht später als in 10 Jahren fällig werden. Eine zweite Ansicht äußerte sich dahin, daß das Disagio überhaupt nichts anderes als der diskontierte Betrag vorausbezahlter Pfandbriefzinsteile sei und verlangte daher, daß das Disagio als Aktivposten gebucht werde, wenn es sich auch aus praktischen Gründen empfehle,

daß hierbei eine auf einen bestimmten nicht zu langen Zeitraum beschränkte Tilgung vor sich gehe. Eine dritte Ansicht endlich wollte die Zulässigkeit der Bilanzierung des Disagios als Aktivums überhaupt von einer Verbindung mit den Ansprüchen der Bank auf Nebenleistung der Schuldner loslösen und nur eine bestimmte Zeitdauer für die Tilgung des Disagios festsetzen.

Der erste Entwurf folgte im wesentlichen der ersten von den drei auf der Sachverständigenkommission vertretenen Ansichten; in seinem § 22 bestimmte er über die Disagiobuchung:

„Die bei der Ausgabe von Hypothekenpfandbriefen entstehenden Kursverluste, sowie die durch die Ausgabe erwachsenden Kosten dürfen nicht als Aktivum in die Bilanz aufgenommen werden, sind vielmehr ihrem vollen Betrage nach zu Lasten des Geschäftsjahres zu verrechnen, in welchem sie entstehen.

Noch nicht fällige Ansprüche der Bank auf Nebenleistungen, welche der Schuldner außer den Zinsen zu entrichten hat, insbesondere auch Tilgungsbeiträge, die wegen Hinausrückung der Amortisation zugunsten der Hypothekenbank verrechnet werden, dürfen behufs Deckung von Kursverlusten der in Abs. 1 bezeichneten Art insoweit unter die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden, als sie

1. unter Hinzurechnung der Darlehenszinsen den zur Verzinsung der Hypothekenpfandbriefe und des noch nicht getilgten Kursverlustes erforderlichen Betrag um mehr als ein Viertel vom Hundert der Darlehenssumme übersteigen,
2. nicht später als 10 Jahre nach dem Ende des Jahres fällig werden, in welchem der Kursverlust entstanden ist,
3. auch für den Fall einer früheren Rückzahlung des Darlehens hypothekarisch sichergestellt sind."

Diese Stellungnahme zu den über die Disagioverteilung vertretenen Ansichten begründen die „Erläuterungen" zum ersten Entwurf damit, daß „das Disagio als solches keinen Aktivposten der Bilanz bilden darf, vielmehr grundsätzlich ebenso wie sonstige Kosten der Pfandbriefausgabe als Verlust

desjenigen Geschäftsjahres angerechnet werden muß, in welchem es entstanden ist. Die Vermögenslage der Hypothekenbanken wird auf diese Weise sicherer gestaltet, ohne daß damit übertriebene Anforderungen an die Bank gestellt würden, wenigstens gilt das von dem gewöhnlichen Fall, daß die Hypothekenpfandbriefe in regelmäßigem Geschäftsbetriebe fortlaufend ausgegeben werden."

„Unter Umständen aber, — so fahren die Erläuterungen fort — namentlich aus Anlaß umfangreicher Konvertierungen, die in Verbindung mit einer Herabsetzung der Hypothekenzinsen auch den Darlehensschuldnern zugute kommen, kann allerdings eine nur allmähliche Tilgung des Disagios unabweislich sein. Zu diesem Zwecke dürfen aber Aktivposten nur insoweit in die Bilanz aufgenommen werden, als ihnen sichere, einen unmittelbaren Vermögenswert darstellende Forderungen der Bank auf künftige Leistungen ihrer Schuldner zugrunde liegen. Hierzu reicht die bloße Aussicht auf Ueberschüsse der Darlehenszinsen über die Pfandbriefzinsen nicht aus, denn die Zinsen künftiger Jahre sind noch nicht verdient, und selbst für die Zeit, während welcher ein Kündigungsrecht der Schuldner ausgeschlossen ist, bleibt es unsicher, ob nicht infolge von Zwangsversteigerungen oder aus anderen Gründen die erwartete Zinseneinnahme sich vermindert. Zur bilanzmäßigen Deckung des Disagios eignen sich daher nur Ansprüche der Bank auf Leistungen, die der Schuldner neben den Zinsen zu entrichten hat. Namentlich gehören dahin die Tilgungsbeiträge, welche wegen Hinausschiebung der Amortisation der Bank verbleiben. Selbstverständlich kommen solche Ansprüche nur insofern in Betracht, als sie unter Einrechnung der Darlehenszinsen einen jährlichen Ueberschuß über die der Bank zur Last fallenden Kosten darstellen. Zu den Kosten sind nicht bloß die Pfandbriefzinsen und die Zinsen des noch nicht getilgten Teiles eines Disagios zu rechnen, sondern es gehört dazu, da die Bank unter allen Umständen ihre Verwaltungskosten aus den Einnahmen bestreiten muß, auch ein diesem Zweck entsprechender Zuschlag. Den letzteren bemißt der Entwurf auf jährlich ein Viertel vom Hundert der Darlehenssumme. Außerdem verlangt er, daß die zur Deckung des Disagios in die Bilanz aufzu-

nehmenden Ansprüche auf künftige Nebenleistungen nicht später als nach 10 Jahren fällig werden, und daß sie auch für den Fall einer früheren Rückzahlung des Darlehens, insbesondere für den Fall einer Zwangsversteigerung des Grundstückes, hypothekarisch sichergestellt sind."

Auf diese Weise rechtfertigte der Entwurf seine Bestimmung über die Disagiobuchung. Damit hält er die ganze Frage der Regelung des Agios und Disagios für erledigt; denn eine Behandlung des Mehrerlöses, des Agios, den eine Hypothekenbank durch die Ausgabe von Pfandbriefen über den Nennwert erzielt, wird abgelehnt, und zwar damit, daß man, wenn davon ausgegangen wird, daß das Disagio, falls es durch die Einnahme aus den Hypothekenzinsen zu tilgen ist, seinem vollen Betrage nach dem Jahre zur Last gebracht werden muß, in dem es entstanden ist, der Bank auch bezüglich der Verwendung eines Agios keine Beschränkungen auferlegen, insbesondere nicht dessen Zurückhaltung zur Deckung künftiger Pfandbriefzinsen vorschreiben kann.

§ 8. Die Aufnahme der Vorschläge des ersten Entwurfes in der Oeffentlichkeit

Gegen diese Vorschriften des ersten Entwurfes, die sich auf die Bilanz bezogen, besonders soweit sie die Disagiobuchung betrafen, erhoben sich bald aus den Kreisen der interessierten Banken die lebhaftesten Meinungsverschiedenheiten [1]).

Darin daß nur eine halbe Regelung getroffen werde, wenn über die Agioverteilung von Gesetzes wegen keine Bestimmung getroffen werde, waren alle Ansichten einig. Diese Unterlassung wurde als ein starker Fehlgriff angesehen. Aus den verschiedensten Gesichtspunkten und mit auseinandergehender

[1]) Vgl. Frankfurter Zeitung vom 8. Juni 1898. — Dr. Hecht in Holdheims Monatschrift für Handelsrecht und Bankwesen VII, Nr. 10: das Reichshypothekenbankgesetz II. — Frankfurter Zeitung vom 4. Oktober 1898: der Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes kritisch beleuchtet von einem Praktiker; Berlin, Verlag der Exped. des Deutschen Oekonomist. — Dr. Lützeler, Vorschläge zum Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes. Weimar 1898.

Begründung wurde deshalb eine Aenderung verlangt. Man verwies auf den bisherigen chaotischen Zustand, indem manche Institute den Mehrerlös als laufenden Gewinn behandeln, andere vorher nur gewisse Abzüge machen, wieder andere ihn zwar in Reserve stellen, aber aus dieser gegebenenfalls die Dividenden ergänzen, und nur wenige Institute ihn voll als Disagioreserve zurückstellen, und forderte demgegenüber eine einheitliche und gleichmäßige gesetzliche Regelung, vor allem im Interesse der Solidität eines Unternehmens und seiner Sicherstellung gegen alle Wechselfälle: „Das Agio muß unverkürzt zurückgestellt werden oder es muß wenigstens der Betrag genau angegeben werden, der zu gewissen, ebenfalls offen zugrundeliegenden Zwecken dem Agioerlös entnommen wird und ferner auch wann, und sei es auch erst nach geraumer Zeit, Teile des Agioerlöses in den laufenden Gewinn übergeführt werden können.“ Die Verteilung des Agios auf mehrere Jahre wurde besonders verlangt; damit soll erreicht werden, daß ein etwaiger Kursgewinn auf diejenigen Jahre verteilt wird, in denen das abgeschlossene Geschäft zur Abwicklung kommt, so daß also, wenn bei 4%igen Pfandbriefen, die noch 10 Jahre seitens der Bank unkündbar sind, ein Kursgewinn von 3% erzielt wird, in diesen 10 Jahren pro Jahr nur je $^3/_{10}$% zur jedesmaligen Gewinnverteilung herangezogen werden dürfen. Diese praktischen Forderungen erhärtete Hecht zu einem theoretischen Gesetz, indem er zum erstenmal eine wissenschaftliche Grundlage für die Behandlung des Agios und Disagios schuf und als Ergebnis seiner Untersuchung den Satz aufstellte: „Agio ist der diskontierte Betrag zukünftig zu zahlender Zinsteile und muß so einen Passivposten des Rechnungsjahres bilden, von dem nur alljährlich nach einem bestimmten mathematischen Grundgesetze ein Teil zur Gewinnausgabe abgeschrieben werden darf.“

Verlangte man so einstimmig eine Regelung der Agiobehandlung, so zeigte sich anderseits mit den bezüglich des Disagios getroffenen Bestimmungen des ersten Entwurfes eine große Unzufriedenheit. Danach war als Grundlage aufgestellt, daß das Disagio keinen Aktivposten bilden darf, dieser Grundsatz aber durch Einführung anderer Posten als Aktivwerte in

die Bilanz durchbrochen; das schien den einen inkonsequent und so wurde verlangt, um nicht auf Umwegen Disagio als Aktivposten wieder in der Bilanz erscheinen zu lassen, diese Begünstigung im Interesse einer soliden Finanzierung fallen zu lassen; denn die Banken kämen auch ohne dieses „Aktivum" aus, da jetzt nur mehr die Preußische Zentralbodenkreditbank-Gesellschaft solche Ansprüche als Aktivum buche und auch bei ihr sich diese Posten auf dem Aussterbeetat befänden. Von anderen aber wird der Standpunkt des Entwurfes vollkommen verlassen. Lützeler sieht im Agio wie im Disagio eine Prämie; nach ihm liegt rechtlich betrachtet der Begebung von Pfandbriefen seitens der Hypothekenbank stets ein Darlehen zugrunde, welches der Pfandbriefnehmer der Bank gewährt; Agio und Disagio erscheinen hier als Prämie oder als Provision; es zahlt entweder der Kapitalgeber außer dem Pfandbriefnennbetrage eine Prämie (Agio) oder er empfängt von der Bank eine Prämie (Disagio); die letztere wird von dem Nennbetrage gekürzt. Die Ursachen der Prämienvergütungen liegen in den zahlreichen kursbeeinflussenden Faktoren, das sind vor allem Pfandbriefzinsteile — die in eine Summe zusammengefaßten Zinsdifferenzen zwischen Nominalzins und Marktzins im Augenblicke der Begebung, welche im Disagio für die ganze Umlaufsdauer des Wertpapieres in ungetrennter Summe vergütet werden —, dann die Kosten der Pfandbriefanfertigung, Stempelung und Ausfertigung, die Provisionen für den Bankier, für die Placierung der Pfandbriefe und die Einlösung der Coupons, die Dauer der Unkündbarkeit der Pfandbriefe, der Modus der Auslosung. Wenn und soweit nun im Disagio vorausbezahlte Pfandbriefzinsteile enthalten sind, gehört das Disagio als Aktivum in die Bilanz und die allmähliche Abschreibung desselben ist das richtige Verfahren. Da aber die Schwierigkeit diese Zinsteile rechnerisch zu erfassen zu groß ist, so schlägt er vor, der Entwurf möge bestimmen: „Die bei der Ausgabe von Pfandbriefen entstehenden Kursverluste dürfen nur insoweit als Aktivum in die Bilanz aufgenommen werden, als die jährlichen Leistungen der Hypothekenschuldner abzüglich ein Viertel vom Hundert und eines entsprechenden Zinsbetrages während der Unkündbarkeitsdauer

einen Ueberschuß über die Pfandbriefzinsen ergeben und dieser Ueberschuß hypothekarisch sichergestellt ist. Diese Kursverluste sind während der Unkündbarkeitsdauer, längstens aber in 10 Jahren mit jährlich mindestens einem Zehnteil abzuschreiben." Zu einem ähnlichen Resultat kommt Hecht, allerdings nicht auf Grund von Erwägungen zivilrechtlicher Art, sondern infolge der Betrachtung der wirtschaftlichen Funktion des Disagios und auf Grund mathematischer Gesetze. Nach ihm besteht die Aufgabe des Agios und des Disagios in einem Ausgleiche von Zinsdifferenzen, insofern als der Verkäufer bei niedrigem Zinssatze der Pfandbriefe im Disagio Zinsteile vorauszahlt, wogegen er bei hohem Zinssatz im Agio künftig zu zahlende Zinsteile im voraus vergütet erhält. Aus diesem Charakter des Disagios als „vorausbezahlte Pfandbriefzinsteile" und des Agios als „diskontierter Betrag zukünftig zu zahlender Zinsteile" folgert er für die Buchung, daß das Disagio einen Aktiv- und das Agio einen Passivposten bildet. Da aber bei jeder Zahlung der nominellen Zinsen, also der Coupons, der Disagioposten eine entsprechende Verminderung erfahre, so ergibt sich aus dem mathematischen Grundgesetz die jährliche Abschreibung dieser Posten; die Unkündbarkeitsdauer der Hypotheken soll im Falle des Disagios die Maximalgrenze, im Falle des Agios die Minimalgrenze der Abschreibungsperioden bilden und diese Periode selbst nur auf etwa 10 Jahre als Maximum beschränkt sein; es wird also hierin dem Entwurf beigetreten. Ebenso wird es auch zutreffend gefunden, daß durch die Leistungen der Schuldner auch die durch die Verwaltung entstehenden Kosten aufzubringen sind. Demgemäß schlägt Hecht folgende Fassung vor. „Die bei der Ausgabe von Pfandbriefzinsen unter dem Nennwert in der Kursdifferenz vorausgezahlten Pfandbriefzinsteile (Disagio) dürfen nur insoweit unter die Aktiven eingestellt werden, als die jährlichen Leistungen der Schuldner abzüglich ¼ % jährlicher Verwaltungskosten und eines entsprechenden Diskonts während der Unkündbarkeitsdauer der hypothekarischen Unterlagen einen Ueberschuß über die Pfandzinsen ergeben. Diese Vorauszahlung ist während der Unkündbarkeitsdauer der hypothekarischen Unterlagen, höchstens aber in 10 Jahren mit mindestens einem Zehntel pro Jahr abzuschreiben."

§ 9. Die Vorschriften des zweiten Entwurfes über die Regelung des Agios und Disagios

Der zweite Entwurf hatte die gemachten Vorschläge verwertet: er revidierte die Bestimmungen des ersten Entwurfs über die Buchung des Disagios und gab dem nunmehrigen § 24 folgende Form:

„Sind Hypothekenpfandbriefe zu einem geringeren Betrage als dem Nennwerte ausgegeben worden, so darf in die Aktiven der Bilanz ein Betrag aufgenommen werden, der vier Fünfteilen des Mindererlöses gleichkommt. Der demgemäß in der Bilanz eingestellte Aktivposten muß jährlich zu mindestens einem Vierteil abgeschrieben werden.

In keinem Jahre dürfen die nach den Vorschriften des Abs. 1 in der Bilanz aufgenommenen Aktivposten zusammen mehr betragen, als das Doppelte des Ueberschusses, den in dem Bilanzjahre die Hypothekenzinsen ergeben, wenn von ihnen die Pfandbriefzinsen und außerdem ein Viertel vom Hundert der Gesamtsumme der Hypotheken abgezogen wird.

Die durch die Ausgabe der Hypothekenpfandbriefe entstehenden Kosten sind ihrem vollen Betrage nach zu Lasten des Geschäftsjahres zu verrechnen, in welchem sie entstanden sind.

Ansprüche der Bank auf Jahresleistungen der Hypothekenschuldner für die auf das Bilanzjahr folgende Zeit dürfen nicht in die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden."

Die verlangte Regelung der Agioverteilung brachte der Entwurf in seinem § 25, der also lautete:

„Sind Hypothekenpfandbriefe zu einem höheren Betrag als dem Nennwert ausgegeben worden und hat die Bank auf das Recht verzichtet, die Hypothekenpfandbriefe jederzeit zurückzuzahlen, so ist der Mehrerlös, soweit er den Betrag von eins vom Hundert des Nennwerts übersteigt, in die Passiven der Bilanz einzustellen. Die Bank darf über ihn während der Jahre, für welche die Rückzahlung der Hypothekenpfandbriefe ausgeschlossen ist, alljährlich nur zu einem der Zahl dieser Jahre entsprechendem Bruchteile verfügen. Zur Tilgung des Mindererlöses der in § 24, Abs. I bezeichneten Art darf der Mehrerlös jederzeit verwendet werden."

Diese neuen Bestimmungen lassen erkennen, daß der Entwurf sich von den Ausführungen Hechts über das Wesen des Agios und Disagios hat leiten lassen. In der Begründung wird zu den Vorschriften in § 24 und 25 folgendes ausgeführt: „Disagio oder Agio entsteht jedesmal, wenn die nach dem Nennwert der Pfandbriefe festgesetzten Zinsen nicht genau mit den der Lage des Geldmarkts entsprechenden Zinsen im Einklang stehen; je nachdem die Pfandbriefzinsen niedriger oder höher sind als dieser Zins, findet ein Abschlag oder ein Zuschlag statt, der den Unterschied des Ausgabepreises gegenüber dem Nennwerte darstellt. Die Höhe des bezüglichen Kursunterschiedes bestimmt sich aber nicht einfach nach dem Verhältnis des Zinsfußes der Pfandbriefe zu dem der Lage des Geldmarkts entsprechenden Zinse, vielmehr ist zugleich der Umstand von Einfluß, daß die Pfandbriefe nicht mit dem bei der Ausgabe erzielten Betrage, sondern mit dem Nennwerte zurückzuzahlen sind. Dieser Einfluß macht sich in der umgekehrten Richtung geltend wie der Zinsfuß der Pfandbriefe, denn die Aussicht auf den Mehrbetrag oder Minderbetrag, den, verglichen mit dem Ausgabepreise, die Bank bei der Rückzahlung der Pfandbriefe zu entrichten hat, führt stets zu einer Erhöhung bzw. Verminderung des Preises, der für die Pfandbriefe bei der Ausgabe zu bezahlen sein würde, wenn nur das Verhältnis der Pfandbriefzinsen zu dem Marktzinse maßgebend wäre. Daraus ergibt sich wiederum, daß die Pfandbriefzinsen allein auch für den Ausgabepreis noch nicht die richtigen Zinsen darstellen. Sie sind vielmehr bei Disagio zu niedrig, bei Agio zu hoch; die Ausgleichung erfolgt eben erst nachträglich durch die Rückzahlung der Pfandbriefe zum Nennwert."

Vom theoretischen Standpunkt würde sich nun aus dieser Erkenntnis ergeben, daß gegenüber dem Passivum der zu ihrem Nennbetrage in der Bilanz eingesetzten Pfandbriefe das ganze entstandene Disagio unter den Aktiven und das ganze Agio unter den Passiven aufgeführt werden müßte, und daß allmählich, solange die Pfandbriefschuld besteht, ein Teil nach einer bestimmten Berechnung abgeschrieben werden dürfte. Der Entwurf schlägt aber aus praktischen Erwägungen einen Mittelweg ein.

Bezüglich der Ausgabe unter Pari erkennt er an, daß das Disagio zur Ausgleichung für die niedrigen Zinsen, welche die Bank bis zur Rückzahlung der Pfandbriefe zu entrichten hat, dient; die Begründung fährt aber dann fort: „Daraus folgt allerdings noch nicht, daß es den Hypothekenbanken freigegeben werden müßte, das Disagio auf die ganze Umlaufszeit der Pfandbriefe zu verteilen. Abgesehen von den Schwierigkeiten, die sich für die häufigen Fälle ergeben würden, in denen durch die Emissionsbedingungen überhaupt keine bestimmte Zeit für die Rückzahlung der Pfandbriefe festgesetzt ist, fehlt bei einer auf Jahrzehnte sich erstreckenden Tilgung des Disagios die erforderliche Sicherheit, daß aus der Verwendung des durch die Ausgabe der Pfandbriefe erlangten Kapitals fortgesetzt die zur Bestreitung der jährlichen Abschreibung erforderlichen Ueberschüsse zu erzielen sind. Die Tilgung muß sich jedenfalls in einem beschränkteren Zeitraum vollziehen. Allerdings werden durch den Zwang zu beschleunigter Tilgung des Disagios die Banken in die Lage versetzt, ein Opfer zugunsten der Zukunft zu bringen, da infolge dieses Zwanges die Kostenersparnis, die mit der niedrigen Verzinsung der Pfandbriefe erzielt wird, ausschließlich den späteren Jahren zugute kommt. Es erscheint aber durchaus gerechtfertigt, auf solche Weise dahin zu wirken, daß die Vermögenslage der Banken sich möglichst sicher gestaltet.

„Anderseits verlangt nach dem Entwurf der soeben hervorgehobene Zweck keineswegs, daß die Tilgung des Disagios gerade in dem einen Jahr erfolge, in welchem die Pfandbriefe ausgegeben sind. Die Erstreckung der Tilgung auf eine beschränkte Zahl weiterer Jahre ist mit jenem Zwecke wohl vereinbar, und es empfiehlt sich um so mehr, sie zuzulassen, als die Belastung eines einzigen Jahres mit dem ganzen Disagio unter Umständen nachteilige Schwankungen in den Jahreserträgen der Hypothekenbanken herbeiführen und zugleich die Ausgabe von niedrig verzinslichen Pfandbriefen mehr als wünschenswert erscheinen würde. Die Ausgabe solcher Pfandbriefe liegt, wenn das Disagio mäßige Grenzen nicht überschreitet, im Interesse aller Beteiligten, namentlich auch der Hypothekenschuldner, da im allgemeinen auf

diesem Wege die Geldbeschaffung für die Banken am billigsten wird."

Aus diesen Gesichtspunkten heraus hat der Entwurf den Hypothekenbanken gestattet, die Tilgung des Disagios auf einen Zeitraum von 5 Jahren mit Einschluß des Entstehungsjahres zu verteilen und dafür die Bestimmung in § 24, Abs. 1 aufgestellt.

Außerdem hat der Entwurf eine Garantie dafür noch für nötig gehalten, daß die Bank bei einer solchen Verteilung des Disagios die für die jährliche Abschreibung erforderlichen Beträge den Ueberschüssen ihrer Jahreseinnahmen aus den Hypotheken entnehmen kann. Während der erste Entwurf dies dadurch herbeizuführen suchte, daß er den Hypothekenbanken gestattete, zur Ausgleichung des Disagios gewisse Ansprüche auf künftige Jahresleistungen der Hypothekenschuldner, die, abgesehen von diesem Zweck, nicht in die Bilanz gehören, in diese einzustellen, hat der zweite Entwurf in § 24, Abs. 2 bestimmt, daß der in die Bilanz eingestellte Aktivposten, der sowohl das während des Bilanzjahres entstandene Disagio als den noch nicht abgeschriebenen Teil des Disagios der Vorjahre enthält, das Doppelte des Ueberschusses nicht überschreiten darf, den die in dem Bilanzjahre verdienten Hypothekenzinsen ergeben, wenn von ihnen die auf dieses Jahr fallenden Pfandbriefzinsen und außerdem eine für die Verwaltungskosten der Bank in Ansatz gebrachten Pauschalsumme von ein Viertel vom Hundert des Gesamtbetrags der Hypotheken abgezogen werden. Die Begründung führt dazu aus: „Obwohl es hiernach nur auf den in dem Bilanzjahre selbst erzielten Ueberschuß der Hypothekenzinsen über die Pfandbriefzinsen ankommt, so berechtigt doch eine solche Regelung zu der sicheren Erwartung, daß in den nächsten 4 Jahren auch ohne Heranziehung der Reservefonds oder des Grundkapitals die zur Abschreibung des Disagios erforderlichen Mittel stets vorhanden sein werden. Denn in jedem dieser Jahre genügt es unter allen Umständen, wenn auch nur die Hälfte des in dem Bilanzjahre erzielten Ueberschusses für die Abschreibung zu Gebote steht, und es darf als ausgeschlossen gelten, daß die Einnahmen einer Hypothekenbank aus den Hypothekenzinsen im Laufe von 4 Jahren

eine Verminderung erfahren, die nicht einmal mehr den hiernach erforderlichen Bruchteil übrig läßt."

Bezüglich der Kosten, die durch die Ausgabe der Hypothekenpfandbriefe entstehen, steht auch der zweite Entwurf auf demselben Standpunkt wie der erste: sie müssen stets zu Lasten des Jahres verrechnet werden. Ausdrücklich untersagt er auch den Hypothekenbanken, Ansprüche auf Jahresleistungen der Hypothekenschuldner für die auf das Bilanzjahr folgende Zeit in die Aktiven der Bilanz aufzunehmen, und versteht darunter den Fall, daß bei Amortisationshypotheken die Tilgung für eine Reihe von Jahren hinausgeschoben und in der Zwischenzeit ein dem Tilgungsbeitrag gleichkommender Betrag an die Bank zu entrichten ist. Da solche Leistungen der Hypothekenschuldner zu den Einnahmen künftiger Jahre gehören, die zunächst zur Bestreitung der diesen Jahren zur Last fallenden Ausgaben verfügbar bleiben müssen, so trifft auf sie die in § 24, Abs. 1 und 2 aufgestellte Regelung der Disagioverrechnung nicht zu.

Was die Ausgabe über Pari anlangt, so führt zunächst der Entwurf über die Natur des Agios folgendes aus: „Das Agio bildet seinem Wesen nach eine Kapitalvermehrung, die zum mindesten während der Zeit, für welche auf die Einziehung der Pfandbriefe verzichtet ist, zur Aufbringung der Pfandbriefzinsen herangezogen und demgemäß zurückbehalten werden muß." Nach der Auffassung des Entwurfs kann der Bank hinsichtlich der Verwendung des Agios in dem Falle keine Beschränkung auferlegt werden, wo die Hypothekenbank die Pfandbriefe jederzeit kündigen oder zurückzahlen kann, da sie sich so von der Verpflichtung zur Bezahlung der verhältnismäßig hohen Pfandbriefzinsen jederzeit befreien kann; wenn aber die Bank das Kündigungs- oder Rückzahlungsrecht nicht hat, so soll sie den Mehrerlös, den sie mit Rücksicht auf die Höhe der versprochenen Pfandbriefzinsen erzielt hat, nicht als Gewinn behandeln können, sondern es kann ihr nur bis zu einem Betrage, der erfahrungsgemäß die durch die Ausgabe der Pfandbriefe entstehenden Kosten in einem Betrage von ein Prozent des Nennwertes nicht übersteigt, behufs Deckung dieser Kosten die freie Verwendung über den Mehrerlös während

jenes Zeitraums zugestanden werden. Die Abschreibung dieses Agiopostens ist ganz richtig in der Weise festgesetzt worden, daß die Bank über ihn während der Jahre, für welche die Rückzahlung der Pfandbriefe ausgeschlossen ist, alljährlich nur zu einem der Zahl dieser Jahre entsprechenden Bruchteile verfügen darf. Die Verwendung des Agios ist aber ohne Beschränkung zugelassen, wenn sie zur Tilgung des inzwischen durch die Ausgabe von Pfandbriefen unter dem Nennwert entstandenen Disagios erfolgt, da „die Ausgabe von niedrig verzinslichen Pfandbriefen in Verbindung mit der sofortigen Tilgung des Disagios von selbst einen Ausgleich für die Zinsenlast bietet, die durch die Ausgabe der Agiopfandbriefe begründet worden ist."

§ 10. Die Aenderungen der Kommission und die endgültige Fassung der Bestimmungen über die Agio- und Disagiobuchung

Mit den Bestimmungen des zweiten Entwurfes über die Agio- und Disagioverrechnung war eine Regelung getroffen worden, die im wesentlichen den Wünschen der beteiligten Kreise entsprach; so brauchte daran durch die Kommission, welcher der Entwurf noch einmal zu einer Spezialberatung überwiesen worden war, nichts mehr geändert zu werden. Ihre Tätigkeit beschränkte sich auf einige unwesentliche Einfügungen und auf die neue Bestimmung, daß auch das Agio und Disagio aus Pfandbriefrückkäufen verrechnet werden müsse.

In § 24, Abs. 1 wurde neu eingefügt: „Von dem Mindererlös ist der Gewinn abzuziehen, den die Bank durch den Rückkauf von Hypothekenpfandbriefen zu einem geringeren Betrag als dem Nennwert erzielt hat." Als Grund dafür wurde angegeben, daß es einer soliden Geschäftsführung entspreche, ein durch Rückkauf von Pfandbriefen erzieltes Agio nicht als Gewinn zu verteilen, solange ein so zweifelhafter Aktivposten wie das Disagio von unter pari ausgegebenen Pfandbriefen zu Buch stehe. Bei der Regelung der Agioverteilung in § 25 wurde die freie Verwendung noch erweitert dadurch, daß dieser Posten außer zur Tilgung des Mindererlöses nach § 24, Abs. 1 auch zur Deckung des Verlustes

der für die Bank durch den Rückkauf von Hypothekenpfandbriefen zu einem den Nennwert übersteigenden Betrag entstanden ist, zugelassen ist.

Des weiteren wurde in § 24, Abs. 2 noch am Schlusse eingefügt: „Auch dürfen die bezeichneten Aktivposten zusammen nicht den Betrag des ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz bestimmten Reservefonds übersteigen.“ Damit soll die Möglichkeit ausgeschlossen werden, daß eine Bank durch Einsetzung des Disagios in die Bilanzaktiven eine in Wahrheit vorhandene Unterbilanz verdecke; da das Disagio einen wirklichen Vermögensbestandteil nicht darstelle, so soll der betreffende Aktivposten der Bilanz niemals mehr betragen dürfen, als der gemäß den Vorschriften des Handelsgesetzbuches angesammelte Reservefonds, der ausschließlich zur eventuellen Deckung einer Unterbilanz bestimmt sei. Endlich wurde der Abs. 2 des § 24 noch dahin erweitert, daß auch die für die Unterbringung gezahlten Provisionen zu den Lasten des Jahres gerechnet werden müssen.

Nachdem diese Vorschläge der Kommission im Reichstage angenommen waren und der abgeänderte zweite Entwurf Gesetz geworden, war die Disagio- und Agiobuchung endgültig in folgender bis zum heutigen Tage gültigen Fassung geregelt:

§ 25. „Sind Hypothekenpfandbriefe zu einem geringeren Betrage als dem Nennwert ausgegeben worden, so darf in die Aktiven der Bilanz ein Betrag aufgenommen werden, der vier Fünfteilen des Mindererlöses gleichkommt; von dem Mindererlös ist der Gewinn abzuziehen, den die Bank durch den Rückkauf von Hypothekenpfandbriefen zu einem geringeren Betrag als dem Nennwert erzielt hat. Der demgemäß in die Bilanz eingestellte Aktivposten muß jährlich zu mindestens einem Vierteil abgeschrieben werden.

„In keinem Jahre dürfen die nach den Vorschriften des Abs. 1 in die Bilanz aufgenommenen Aktivposten zusammen mehr betragen als das Doppelte des Ueberschusses, den die Hypothekenzinsen für das Bilanzjahr ergeben, wenn von ihnen die Pfandbriefzinsen und außerdem ein Vierteil vom Hundert der Gesamtsumme der Hypotheken abgezogen werden; auch dürfen die bezeichneten Aktivposten zusammen nicht den Be-

trag des ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz bestimmten Reservefonds übersteigen.

„Die durch die Ausgabe der Hypothekenpfandbriefe entstandenen Kosten mit Einschluß der für die Unterbringung gezahlten Provisionen sind ihrem vollen Betrage nach zu Lasten des Jahres zu verrechnen, in welchem sie entstanden sind.

„Ansprüche der Bank auf Jahresleistungen der Hypothekenschuldner für die auf das Bilanzjahr folgende Zeit dürfen nicht in die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden.

§ 26. „Sind Hypothekenpfandbriefe zu einem höheren Betrag als dem Nennwert ausgegeben worden und hat die Bank auf das Recht verzichtet, die Hypothekenpfandbriefe jederzeit zurückzuzahlen, so ist der Mehrerlös, soweit er den Betrag von eins vom Hundert des Nennwerts übersteigt, in die Passiven der Bilanz einzustellen. Die Bank darf über ihn während der Jahre, für welche die Rückzahlung der Hypothekenpfandbriefe ausgeschlossen ist, alljährlich nur zu einem der Zahl dieser Jahre entsprechenden Bruchteile verfügen. Die Verfügung ist ausgeschlossen, solange ein Mindererlös der in § 25, Abs. 1 bezeichneten Art als Aktivposten in der Bilanz steht; zur Tilgung eines solchen Mindererlöses, sowie zur Deckung des Verlustes, der für die Bank durch den Rückkauf von Hypothekenpfandbriefen zu einem den Nennwert übersteigenden Betrag entstanden ist, darf der Mehrerlös jederzeit verwendet werden."

II. Kapitel

Die Verrechnung des Agios und Disagios nach dem Hypothekenbankgesetze

§ 11. Die Verbuchung des Disagios

Aus der oben dargestellten Entwicklung der Vorschriften für die bilanzmäßige Behandlung des Pfandbriefdisagios und -agios ergibt sich, daß das Gesetz subtil zwischen den einzelnen Arten unterscheidet: während früher die Differenz zwischen dem Nennwerte der Pfandbriefe und dem beim Verkauf erzielten Nettoerlös, also unter Einrechnung aller Herstellungs-

kosten und Verkaufsspesen, wenn dieser Nettoerlös größer war als der Nennwert der verkauften Pfandbriefe, Agio, und wenn er geringer war, Disagio genannt wurde, bildet jetzt grundsätzlich Agio die Differenz zwischen dem den Nennwert übersteigenden Kurs und dem Nennwert, Disagio die Differenz zwischen dem Nennwert und dem hinter dem Nennwert zurückbleibenden Kurs; dabei wird noch unterschieden, ob die Differenz entstanden ist bei der Ausgabe der Pfandbriefe (Disagioverlust, Agiogewinn) oder beim Rückkaufe (Disagiogewinn, Agioverlust) [1]). In § 25 ist sowohl das bei der Ausgabe, als das beim Rückkauf entstandene Disagio, also Disagioverlust und Disagiogewinn, in § 26 das bei der Ausgabe und das beim Rückkauf entstandene Agio, also Agiogewinn und Agioverlust behandelt; daneben sind in § 25, Abs. 3 und 4 noch einige Nebenbestimmungen aufgestellt, die mit der Disagioverrechnung zusammenhängen.

Die bilanzmäßige Behandlung des Disagios ist in § 25 nicht zwingend in einer bestimmten Weise geregelt: Verrechnung des Disagioverlustes zu Lasten des Jahres oder Abschreibung aus Mitteln einer dazu bestimmten Reserve ist nach wie vor erlaubt. Durch die Schaffung eines Disagioaktivums ist nur fakultativ eine besondere Art der Buchung zugelassen, welche die Banken nicht ganz auszunutzen brauchen, welche sie aber auch voll ausnutzen können, ohne daß dies die Aufsichtsbehörde einschränken dürfte. Doch sind dafür gesetzliche Beschränkungen aufgestellt, welche bei der Verrechnung des Disagioverlustes als Aktivums genau eingehalten werden müssen.

Der Betrag dieses Aktivpostens ist einmal relativ dadurch bestimmt, daß nur ein dem Disagioverlust zu vier Fünftel gleichkommender Betrag in die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden darf. Der Gesamtbetrag, aus dem dieser Teilbetrag genommen wird, berechnet sich aus dem Disagioverlust, der bei der Aus-

---

[1]) Nur diese Terminologie ist üblich und an der Börse wie in den Geschäftsberichten der Bank gebräuchlich; jede andere, wie z. B. die von Hecht, Holdheim 1898, S. 251, Hillig, S. 70, Göppert, S. 80, angewandte, wo jeder Kursgewinn, also auch der Disagiogewinn, einfach Agio, jeder Kursverlust, also auch Agioverlust, einfach Disagio heißt, ist abzulehnen.

gabe von Pfandbriefen entstanden ist, abzüglich des im Bilanzjahre erzielten Disagiogewinnes beim Pfandbriefrückkauf. Ob eine Ausgabe auch dann vorliegt, wenn die Bank einen von ihr zurückgekauften Pfandbrief von neuem verkauft, hängt davon ab, wie die Bank den zurückgekauften Pfandbrief in ihre Bücher eingestellt hat[1]). Sie kann den zurückgekauften Pfandbrief als Nullwert betrachten und demgemäß als Aktivum und Passivum aus den Büchern streichen, oder, was auf dasselbe hinauskommt, auf beiden Buchseiten zum Nennwert in gleicher Höhe einsetzen; tut sie das, so ist sie buchtechnisch gezwungen, den eventuellen Disagioverlust des ersten Verkaufs und den Disagiogewinn des Rückkaufs gegeneinander zu verrechnen und die Differenz auf Gewinn- und Verlustkonto zu übertragen, eventuell nach § 25 Abs. 1 vom Disagioaktivum abzuziehen. Jedenfalls ist dann das ursprüngliche Disagio verrechnet und nicht mehr durch ein Disagioaktivum reserviert. Es besteht die Möglichkeit, für den Pfandbrief bei der Neuausgabe ein neues Disagioaktivum zu bilden; die Neuausgabe ist dann Ausgabe im Sinne des § 25. Anders liegt der Fall, wenn der zurückgekaufte Pfandbrief einfach wie ein anderes von der Bank gekauftes Wertpapier zum Kaufkurse auf Effektenkonto verbucht wird; dann ist das ursprüngliche Disagio noch nicht verrechnet, hat also noch gegebenenfalls sein Disagioaktivum, und es wäre durch nichts gerechtfertigt, bei Wiederausgabe des zurückgekauften Pfandbriefes ein neues Disagioaktivum zu bilden. Hier ist die Wiederausgabe keine Ausgabe im Sinne des § 25. Die Buchung auf Effektenkonto oder die Behandlung als Nullwert kann die Bank je nach Gutdünken vornehmen. Der Abzug des Disagiogewinnes muß vom vollen Disagioverlust, nicht etwa erst von vier Fünftel des Disagioverlustes geschehen[2]). Abzuziehen ist derjenige Disagiogewinn, der erzielt wird, wenn die mit Disagio zurückgekauften Pfandbriefe nicht zum Rückkaufspreis auf Effektenkonto gebucht, sondern als Nullwerte angesehen und der Gewinn verrechnet wird; unerheblich ist, ob die mit Disagio zurückgekauften Pfandbriefe seinerzeit mit Disagio ausgegeben waren oder nicht.

[1]) Näheres darüber siehe § 19.

[2]) Ebenso Deutscher Oekonomist 1901, S. 38.

Der in dieser Weise gebildete Aktivposten eines Jahres muß jährlich zu mindestens einem Viertel abgeschrieben werden, so daß er nach 4 Jahren völlig aus der Bilanz verschwunden ist. Zu dem Posten des laufenden Jahres treten zur Bildung des Gesamtdisagioaktivums die Posten der drei vorhergehenden Jahre hinzu; war in einem Jahre ein Posten geringer als zum zulässigen Höchstsatze angesetzt, so bleibt dieser geringere Ansatz und ist zu einem Viertel abzuschreiben; war in einem Jahre von einem Posten mehr als das notwendige Viertel abgeschrieben, so bleibt ebenfalls diese Abschreibung; es kann der Posten im folgenden Jahre nicht wieder erhöht werden; auch muß im folgenden Jahre wieder mindestens ein Viertel des ursprünglichen Postens abgeschrieben werden. Dieses Gesamtdisagioaktivum ist nun in seiner Höhe auch absolut bestimmt: es soll einmal nicht mehr betragen als das Doppelte des Nettozinsüberschusses, den die Bank aus dem Hypotheken- und Pfandbriefgeschäft erzielt, und darf zweitens den zur Deckung dienenden Reservefonds nicht überschreiten. Der Nettoüberschuß wird als Differenz zwischen eingenommenen Hypothekenzinsen und verausgabten Pfandbriefzinsen berechnet, abzüglich der Verwaltungskosten der Bank, die mit $^1/_4$ % der Hypothekensumme nach erfahrungsgemäßem Satze pauschaliter veranschlagt werden. Die Hypothekenzinsen müssen dabei zu dem Betrage angesetzt werden, wie die in der Gewinn- und Verlustrechnung nach § 27 anzugebenden „in dem Geschäftsjahre von der Bank verdienten Hypothekenzinsen"; es gehören also hierher die Zinsen sämtlicher Hypotheken und Grundschulden[1]), ohne Ausnahme, mögen sie auch zu den Beständen des eigentlichen Pfandbriefgeschäftes mitgehören oder nicht, in das Hypothekenregister eingetragen sein, oder mögen sie auch nicht als Deckungshypotheken Verwendung finden. Natürlich gehört hierher der Sollbestand der Zinsen, nicht nur die wirklich vereinnahmten; nicht zu den Hypothekenzinsen gehören aber die in § 27 Hyp.B.G. aufgeführten Verwaltungskostenbeiträge.

An einem praktischen Beispiele wird sich also die Buchung

[1]) Ebenso Hillig, S. 71 und Dannenbaum, S. 200. A. M. Göppert, S. 77, Deutscher Oekonomist 1901, S. 38, Rehm, S. 309—312.

folgendermaßen darstellen: angenommen eine Bank hätte eine Hypothekensumme von 10000, verfüge über den Reservefonds von 140, nehme an Hypothekenzinsen 450 ein und habe an Pfandbriefzinsen 350 zu zahlen und solle einen Disagioverlust von 205 verbuchen, dem kein Gewinn aus zurückgekauften Pfandbriefen entgegenstehe, dann darf $^4/_5$ von 205 = 164 als Aktivum eingesetzt werden, sobald der Hypothekenüberschuß und der Reservefonds dem nicht entgegenstehen. Der Hypothekenüberschuß beträgt $450 - \left(350 + \frac{1}{4} \cdot \frac{10000}{100}\right) = 75$; hiernach darf in der Bilanz als selbständiger Disagioposten höchstens $2 \times 75 = 150$ aufgenommen werden; da das Disagio 164 beträgt, so müssen außerdem noch 14 in dem Bilanzjahre abgeschrieben werden. Da aber der Reservefonds nur 140 beträgt, so muß noch 10 dem Jahre zu Lasten geschrieben werden. 140 ist der Betrag, der von dem ganzen Disagioverluste gesetzlich noch als Aktivposten gebucht werden darf.

Der Begriff des Disagios wird noch weiter beschränkt durch Abs. 3 und 4 des § 25:

In Abs. 3 ist bestimmt, daß die Ausgabekosten der Pfandbriefe als Unkosten zu buchen sind; als solche erscheinen Anfertigungs-, Stempel-, Börseneinführungskosten und besonders die Bankiersprovisionen, vielfach Bonifikationen genannt; sie alle stellen keine Aktiva dar und sind als Verlust zu buchen. Das ist besonders wichtig für die Bankiersprovisionen: verkauft eine Hypothekenbank ihre Pfandbriefe en bloc an eine andere Bank oder ein Konsortium, so zahlt sie keine Provision, aber der Begebungskurs ist entsprechend niedrig; verkauft sie aber durch Provinzbankiers als Kommissionäre, so muß sie die an dieselben zu zahlenden Provisionen in der Jahresrechnung abschreiben; ist z. B. der Börsenkurs 99 und die Hypothekenbank verkauft an ein Konsortium oder an eine andere Bank zu 98, so kann sie vier Fünftel des Disagios von 2 %, also $1^3/_5$ % als Aktivposten in die Bilanz einstellen; verkauft sie aber durch Kommissionäre, also zu 99, so empfängt sie auch nur 98 %, aber sie muß die Provision mit 1 % sofort abschreiben und darf nur $^4/_5$ % des Disagios vortragen. Die selbständig operierende Hypothekenbank ist also ungünstiger gestellt als die-

jenige, welche ihre Verkäufe durch ein Finanzkonsortium ausführen läßt[1]).

In Abs. 4 des § 25 ist dann weiter bestimmt, daß Ansprüche auf künftige Jahresleistungen der Hypothekenschuldner nicht in die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden dürfen; als solche erscheinen jährlich wiederkehrende Leistungen, also außer den Zinsen die Amortisationsquoten, Sperrquoten, Verwaltungskostenbeiträge; nicht aber Provisionen aller Art, sowohl Abschluß- wie Rückzahlungsprovisionen; künftig fällige Provisionen dürfen also unter Umständen in der Bilanz aufgeführt werden[2]). Sind Hypotheken erst zum Teil ausbezahlt und ist die Provision für die ganze Hypothek bereits bei Auszahlung der ersten Hypothekenquote abgezogen, so ist die abgezogene Provision voll verdient und kann voll als Verdienst in die Bilanz eingesetzt werden; es ist nicht notwendig, einen dem noch nicht ausbezahlten Hypothekenteil entsprechenden Teil der Provision in Reserve zu stellen[3]).

§ 12. Die Buchung des Agios

Während das Disagioaktivum den Banken nur gestattet wird, schreibt § 26 die Agioreserve bindend vor. Demgemäß ist jedesmal, wenn die im Gesetz aufgestellten Bedingungen für die Agiorückstellung gegeben sind, die Agioreserve in die Bilanz einzustellen: aber es bleibt den Banken unverwehrt, so lange die betreffenden Pfandbriefe im Umlauf sind, das volle Agio, nicht nur den in § 26 vorgeschriebenen Betrag in Reserve zu stellen. Als einzige Voraussetzung für die Reservierung des Agios ist aufgestellt, daß die Bank auf das Recht verzichtet hat, die Hypothekenpfandbriefe jederzeit zurückzuzahlen. In der Praxis verzichtet die Bank wohl stets gemäß § 8 Hyp.B.G. durch einen Vermerk in den Pfandbriefen auf das Recht der Rückzahlung, und zwar meist auf die in § 8 zugelassene Höchstzeit von 10 Jahren: sollte eine Bank sich

---

[1]) Vgl. Deutscher Oekonomist 1901, S. 38.

[2]) A. M. Hecht in Holtzendorffs Enzyklop. d. Rechtsw. I, S. 1109.

[3]) Ebenso Simon, Bilanzen S. 426; auch M. Rehm, Bilanzen § 199, V.

einmal das Recht jederzeitiger Rückzahlung vorbehalten, so werden die alsdann jederzeit zum Parikurs rückzahlbaren Pfandbriefe bei der Ausgabe kaum ein Agio über 1 % erzielen, so daß ohnehin § 26 nicht zur Anwendung kommt.

Der zurückzustellende Betrag wird gebildet aus der Differenz zwischen Kurswert und Nennwert, nicht aus dem Betrage, den die Bank tatsächlich bar über pari für ihre Pfandbriefe erhält; es sind also schon im besonderen die Bankiersprovisionen abgezogen; dagegen ist der Bank gestattet, davon als Pauschquantum für die Begebungskosten 1 % des Nennwerts abzuziehen; hier dürfen also diese Kosten von dem zu reservierenden Passivum abgesetzt werden, während § 25 Abs. 4 bestimmt, daß die Begebungskosten nicht als Aktivum gebucht werden dürfen.

Ueber diesen Betrag steht nun der Bank ein bestimmtes Verfügungsrecht zu: sie darf während der Jahre, für welche die Rückzahlung der Hypothekenpfandbriefe ausgeschlossen ist, grundsätzlich alljährlich nur zu einem der Zahl dieser Jahre entsprechenden Bruchteile diesen Betrag für sich verwenden. Die Berechnung ist umständlich: läuft die Unkündbarkeitsfrist der Pfandbriefe noch 10 Jahre, so darf die Bank in jedem Jahre über ein Zehntel des der sofortigen Verteilung entzogenen Agios aus den in dem betreffenden Jahre ausgegebenen Pfandbriefen, über das erste Zehntel in der Bilanz über das Begebungsjahr, abgesehen von der unten zu erwähnenden Beschränkung, verfügen; der Agiorest im nächsten Jahre darf zu einem Neuntel jedes Jahr verteilt werden; bei Ablauf des zehnten Jahres steht, sofern nicht früher verfügt wurde, das gesamte Agio des Begebungsjahres zur Verfügung; die Saldi der einzelnen Perioden sind buchmäßig getrennt zu halten. Das Endresultat kann allerdings in einer Summe in den Bilanzpassiven erscheinen. Wird in einem Bilanzjahre die Agioreserve höher gelassen als gesetzlich notwendig wäre, so kann in einem folgenden Jahre die Erniedrigung dieser Reserve nachgeholt und der Posten so niedrig eingesetzt werden, wie er sich auf Grund des § 26 stellen würde, falls jährlich genau nach den Vorschriften dieses § 26 die Berechnungen vorgenommen werden.

In einem praktischen Beispiel wird sich also die Buchung

der Agioreserve folgendermaßen darstellen: angenommen von einer Pfandbriefserie, nicht rückzahlbar vor dem 1. April 1921, werden im Oktober 1911 Pfandbriefe verkauft und dabei ein Agiobetrag von insgesamt rund 100 nach Abzug der 1 % gewonnen; im Jahre 1912 werden von derselben Serie Pfandbriefe mit einem Gesamtagiobetrag von 180 nach Abzug der 1 % verkauft; dann beträgt das Saldo des 1911 gewonnenen Agios im Jahre 1912: 80, nämlich 100 — 2 × 1/10 von 100; das Saldo des 1912 gewonnenen Agios beträgt: 160, nämlich 180 — 1/9 von 180; die Agioreserve beträgt dann im Jahre 1912: 240; das im Jahre 1912 verfügbare Agio 30.

Dieses grundsätzliche Verfügungsrecht ist nun in einem Falle noch mehr beschränkt, in einem anderen aber, jedoch nur zu einem bestimmten Zweck, erweitert.

Die Erniedrignng der Agioreserve ist ausgeschlossen, solange ein Disagioaktivum gemäß § 25 in der Bilanz steht. Jedoch darf die Reserve zur Tilgung des Disagioaktivums verwendet werden, d. h. Agioreserve und Disagioaktivum dürfen auf beiden Seiten der Bilanz in gleicher Höhe oder Teilhöhe gestrichen werden. Dabei ist nicht etwa nötig, daß schon ein Disagioaktivum aus den Vorjahren in der Bilanz steht. Auch ein wegen des Disagioverlustes erst zu bildendes Aktivum kann schon bei der Entstehung durch die Agioreserve getilgt werden. Ist die Agioreserve zum Teil zur Deckung des Disagioverlustes verwendet, so kann der Restbetrag der Agioreserve erst dann nach § 26 Satz 2 weiter vermindert werden, wenn er auch ohne jene Verwendung weiter abgeschrieben werden dürfte.

Die Agioreserve darf aber abgestrichen werden in der Höhe und zum Ausgleich eines Verlustpostens, der durch den Agioverlust beim Pfandbriefrückkauf entstanden ist. Ein Agioverlust durch den Rückkauf tritt aber[1]) erst ein, wenn die mit Agio zurückgekauften Pfandbriefe nicht zum Rückkaufspreis auf Effektenkonto gebucht, sondern als Nullwerte angesehen werden und der Agioverlust verrechnet wird. Ist die Agioreserve zum Teil zur Deckung des Agioverlustes verwandt, so kann der Restbetrag der Agioreserve erst dann nach § 26 Satz 2

[1]) Siehe darüber Näheres in folgendem § 19.

weiter vermindert werden, wenn er auch ohne jene Verwendung weiter vermindert werden dürfte.

Alle diese Vorschriften über Disagio und Agio finden nach § 41, 42, 52 Hyp.B.Ges. auf Kommunal- und Kleinbahnobligationen, sowie Grund- und Rentenbriefe Anwendung. Diese vier Schuldverschreibungsarten, Pfandbriefe, Kommunal- und Kleinbahnobligationen, sowie Grundrentenbriefe müssen gesondert der Vorschrift in § 25, 26 entsprechen, wenn auch schließlich alle vier Posten für § 25 und für § 26 in der Bilanz zu je einer Post vereint erscheinen können. Um ein Beispiel herauszugreifen, so kann die Agioreserve für Kommunalobligationen nicht etwa nach § 26 letzter Satz zur Tilgung eines Agioverlustes für Pfandbriefe benutzt werden. Nur für die Vorschrift des § 25 Abs. 2 am Ende bilden alle Obligationen eine Einheit, derart, daß das Disagioaktivum aller Obligationen zusammen nicht den Betrag des ausschließlich zur Deckung einer Unterbilanz bestimmten Reservefonds übersteigen darf. Das ergibt sich aus dem in dem Kommissionsbericht angeführten Gesichtspunkte der Vorschrift, daß die Bank durch Anordnung des Disagios in die Aktiven nicht eine Unterbilanz solle verdecken können.

II. Abschnitt

Die bilanztechnische Behandlung des Disagios und Agios

I. Kapitel

Das Disagio bei Ausgabe von Pfandbriefen

§ 13. Einleitung

Die Bestimmungen über Disagio und Agio sind, wie ihre Stellung im Gesetz schon angibt, Bilanzvorschriften; aus der Zulassung der Einstellung eines Disagioaktivums und der Forderung der Bildung einer Agioreserve ist das klar ersichtlich. Diese Eigenart der Bestimmungen erfordert, auf die bilanztechnische Behandlung dieser Posten näher einzugehen und besonders zu prüfen, wie die Einstellung eines Disagioaktivums und die Rückstellung einer Agioreserve von diesem Gesichtspunkte aus gerechtfertigt wird. Dabei soll nach der Entstehungsursache zwischen dem Disagio bei der Ausgabe von Pfandbriefen und dem Agio bei der Emission von Pfandbriefen und zwischen dem Disagio beim Rückkauf von Pfandbriefen und dem Agio beim Rückkauf von Pfandbriefen geschieden werden.

Was das Disagio bei Ausgabe von Pfandbriefen anlangt, so ist das Problem, das uns hier entgegentritt, folgendes: ein Institut begibt Pfandbriefe, die auf den Nominalbetrag 100 lauten und zu 3½ % verzinslich sind. Der Begebungskurs stellt sich auf 97,95 und es entsteht damit ein Disagio von 2,05[1]). Welche Behandlung hat diesem Disagio in der Bilanz zuzukommen?

Das ist sehr bestritten; wirtschaftliche, rechtliche, buchführungstechnische Gesichtspunkte sind dabei in Berücksichtigung zu ziehen und je nach diesen verschiedenen Standpunkten

[1]) Ueber die Berechnung des Begebungskurses vgl. Rehm, Bilanzen § 97 III.

ist auch das Disagio wesentlich anders konstruiert und eine verschiedene Buchung verlangt worden.

Die Hauptmeinungen darüber sind die von Simon, von Hecht und von Rehm.

§ 14. Die Disagiotheorie Simons

Vor dem Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes war die herrschende Theorie über das Wesen des Disagios die von Simon. Ueber die Natur des Disagios sagt er folgendes: „Erfolgt die Rückzahlung (von Schuldverschreibungen) zu einem bestimmten Termine oder kann sie wenigstens vor einem bestimmten Termine nicht verlangt werden, so bildet, wenn der Ausgabekurs unter dem Einlösungskurs steht, außer den auf die Zinsscheine zu zahlenden Beträgen der Unterschied zwischen dem Ausgabe- und dem Einlösungsbetrag die Vergütung des Schuldners für die Kapitalnutzung, d. i. materiell Zins. Es würde für die Gesellschaft nicht nur unbillig, sondern auch unrichtig sein, wenn man von ihr die alsbaldige Einstellung des Rückzahlungsbetrages in die Passiven verlangen wollte. Niemand wird einen später fällig werdenden Wechsel zum Nennbetrag einstellen; daß bei den gedachten Obligationen die Vergütung für die Kapitalnutzung zum Teil in der Form von Zinsen und nur zum anderen Teil in der Form des Kapitalzuschlags geschieht, macht keinen begrifflichen Unterschied. In dem Augenblick der Aufnahme der Obligationen ist die Schuld der Gesellschaft der erzielte Erlös, der Wert des Passivums wächst dann allmählich bis auf den Nennbetrag durch Zuschlag derjenigen Zinsen, welche erst bei Rückzahlung der Obligation in Form eines Kapitalzuschlags vergütet werden, bis schließlich bei der Fälligkeit der Obligation der Wert mit dem Rückzahlungsbetrage übereinstimmt."

Um nun das Disagio in der Bilanz zum Ausdruck zu bringen, wendet er folgende Methode an: der Unterschied zwischen dem Werte, mit welchem für eine Gesellschaft die von ihr ausgegebenen Obligationen in Betracht kommen, und dem Nennbetrage derselben wird entweder unmittelbar bei dem Wertansatz zum Ausdruck gebracht, so daß Pfandbriefe nicht zu ihrem Nennwerte eingesetzt werden, sondern zu dem jeweiligen Werte; dieser Weg ist nun nicht mehr beschreitbar,

da nach § 24, Ziff. 7 Hyp.B.G. die Pfandbriefe zu ihrem Nennwerte in die Bilanz einzustellen sind.

Die zweite Form der Buchung ist: „Es wird zwar der Nennbetrag in die Passivseite gesetzt, aber jener Unterschied durch ein besonderes Bewertungskonto zum Ausdruck gebracht. Wird ein mit dem Nennbetrag rückzahlbares Anlehen mit 90 aufgenommen, so würde demgemäß in die Passiva der Nennbetrag von 100, in die Aktiva ein Disagiokonto genannter Betrag von 10 zu setzen sein. Das Disagiokonto muß bis zur Fälligkeit der letzten Obligationen auf Grundlage jährlicher Berechnung derselben ausgeglichen werden."

Simon bezeichnet dieses Disagiokonto als ein „Bewertungskonto"; es ist dazu bestimmt, den Wert einer Schuld, welche den Nennbetrag nicht erreicht, zum Ausdruck zu bringen. Da die Schuld auf der Passivseite steht, gehört das Disagiokonto auf die Aktivseite."

Der Gedankengang Simons läßt sich aber praktisch ohne Widerspruch nicht durchführen. Das Disagio ist nach ihm materiell Zins; es stellt geschuldeten Kapitalzins dar und ist so reelle Passivpost. Dies würde nun zu folgender Buchung führen: das Disagio müßte als Zinsverbindlichkeit neben der Einlösungspflicht im Bilanzpassivum eine Stelle finden; würde das Disagio in die Hauptschuld eingerechnet werden, so würde damit gegen die Bilanzklarheit verstoßen werden. Stellen wir das praktisch dar und gehen wir davon aus, daß Pfandbriefe von einer Bank in einer Zeit, in welcher der allgemeine Zinsfuß $3^3/_4$ % beträgt, ausgegeben werden und daß diese auf den Nominalwert 100 lauten und die Couponzinsen $3^1/_2$ % betragen, so ist der Begebungskurs ohne Berücksichtigung etwaiger, außerhalb der Verzinsung liegender preissteigernder Momente, 97,95, wenn die Pfandbriefe in 10 Jahren rückzahlbar sind; denn 2,05 10 Jahre lang zu $3^3/_4$ % mit Zinseszins verzinslich angelegt, bedeuten für den Obligationenkäufer eine jährliche Zusatzrente von $^1/_4$ % durch 10 Jahre und um soviel bekommt dieser ja entgegen dem Marktzins durch die Coupons zu wenig[1]). Die schuldnerische Bank bekommt so für das Versprechen, in 10 Jahren 100 zu zahlen und die 10 Jahre hindurch $3^1/_2$ %

[1]) Vgl. Rehm, Bilanzen § 97.

zu entrichten. 97,95; da sie 100 zurückzahlen muß, so müssen innerhalb der 10 Jahre 2,05 hinzuwachsen und zwar so, daß jährlich ein entsprechender Betrag dafür eingestellt wird; dieser Betrag ist aber nicht 2,05 : 10, sondern, da die jährlichen Bereitstellungen verzinslich anzulegen sind, und dazu noch die Zinseszinsen berücksichtigt werden müssen, so genügt es, wenn das Gewinn- und Verlustkonto belastet wird:

im	1.	Jahr	mit	0,17	im	2. Jahr	mit 0,18
„	3.	„	„	0,19	„	4. „	„ 0,19
„	5.	„	„	0,20	„	6. „	„ 0,21
„	7.	„	„	0,22	„	8. „	„ 0,22
„	9.	„	„	0,23	„	10. „	„ 0,24

Denn diese Beträge zusammen geben 2,05, die Summe, die zu dem Begebungsbetrag hinzugerechnet den Rückzahlungsbetrag ergibt. Diese Beträge sind nun in der Bilanz dem Begebungsbetrag hinzuzusetzen und so wäre zu buchen am Schlusse des ersten Zinsjahres:

Bilanzkonto.

Obligationsschuld . .	97,95
Disagioschuld . . .	0,17

am Schlusse des zehnten Zinsjahres:

Obligationsschuld . .	97,95
Disagioschuld . . .	2,05

Noch deutlicher tritt das hervor, wenn der Anfangswert der Rückzahlungsschuld, wie Simon verlangt, zu 100 angesetzt wird und dann das Disagio entsprechend der ihm von Simon beigelegten Natur als Zins gebucht wird. Die Zinsschuld bleibt wieder selbständiger reeller Passivposten; es wäre zu buchen:

Bilanzkonto.

. . . . .	2,05	Obligationsschuld .	100

am Ende des ersten Zinsjahres:

. . . . .	2,05	Obligationsschuld .	100
		Disagioschuld . . .	0,17

am Ende des zehnten Zinsjahres:

. . . . .	2,05	Obligationsschuld .	100
		Disagioschuld . . .	2,05

Da nach Simon Disagio geschuldeter Zins ist, also reelles Bilanzpassivum, kann der Posten im Aktivum 2,05 nicht Disagio sein, sondern eine Wertberichtigung zum Passivposten 100.

Daraus folgt, daß das Disagio nur ein aktives Bewertungskonto der Zinsschuld, nicht der Obligationsschuld sein kann; wenn es ein solches sein wollte, so müßte die Obligationsschuld zu ihrem jeweiligen wirklichen Werte, also anfangs zu 97,95 eingesetzt werden.

Nicht so, wie das Disagio gebucht werden muß, wenn man es mit Simon als Zinszuschlag, also etwas von der Obligationsschuld Verschiedenes, ansieht, ist die Buchung, die Simon vorschlägt: er setzt den Nennbetrag der Obligationen in die Passivseite und bringt das Disagio durch ein besonderes Bewertungskonto zum Ausdruck, also:

Bilanzkonto.

Disagio	2,05	Obligationsschuld . .	100

im nächsten Jahre:

Disagio	1,88	Obligationsschuld . .	100

Diesen Posten Disagio auf der Aktivseite nennt Simon selbst ein Bewertungskonto. Disagio ist aber nach ihm eine Zinsschuld; als solche könnte es nicht im Aktivum stehen, sondern müßte so gebucht werden:

. . . . .	2,05	Obligationsschuld .	100
		Disagioschuld . . .	0

im nächsten Jahre:

. . . . .	2,05	Obligationsschuld .	100
		Disagioschuld . . .	0,17

Damit daß Simon den Zinsschuldposten mit dem Aktivposten 2,05 zu einem Posten vereinigt, sieht er das Disagio nicht mehr als Zinsschuld an, sondern behandelt es als wertberichtigendes Aktivum.

Als solches aber erscheint das Disagio vom Standpunkte einseitig rechtlich-wirtschaftlicher Konstruktion. Danach stellt die Ausgabe von Pfandbriefen den Verkauf einer Forderung gegen sich selbst dar; für das ausgebende Institut entstehen daraus Schulden; diese müssen aber nach ihrem gegenwärtigen Wert angesetzt werden; wenn somit eine Obligation zu 97,95

begeben wurde, so besitzt das Versprechen 100 zurückzubezahlen nur den Wert 97,95 und dieser Wert müßte in die Passiven eingesetzt werden. Ziffermäßig entsteht nun ein Verlust von 2,05, weil um so viel mehr zurückbezahlt werden muß, als eingenommen wurde; diese Ausgabe ist nur äußerlich im Heimzahlungsjahre zu entrichten, wirtschaftlich tragen schon die vorangehenden Jahre daran, denn alle haben davon Vorteil, weil sie nicht so viel für Zinsen aufzuwenden haben. Demgemäß ist in der Höhe dieser Mehrausgabe ein nach den Regeln der Zinseszinsrechnung bestimmter Posten neben der Obligationseinlösungsschuld einzusetzen, der den jeweiligen Wert dieser Schuld bestimmt, und ihn zuletzt bis zum Nominalbetrage steigert. Also angenommen bei einer Ausgabe zu 97,95 einer in 10 Jahren rückzahlbaren Pfandbriefschuld zu 100 müßten die jährlichen Rücklagen, nach Zinseszinsrechnung berechnet, 0,17, 0,18, 0,19, . . . 0,24 = 2,05 sein, so lautete am Anfang das

Bilanzkonto

an Kassakonto . .	97,95	per Obligationseinlösungskonto	97,95

am Ende des ersten Jahres:

. . . . .	97,95	per Obligationseinlösungskonto	98,12

am Ende des zehnten Jahres:

. . . . .	97,95	per Obligationseinlösungskonto	100

So wäre das Disagio zu buchen, wenn die Schuld gebucht werden könnte. Nun schreibt aber unser Gesetz vor, daß die Schuld immer zu 100, zum Nominalbetrag, eingesetzt werden muß; das führt dazu, daß der Disagioposten, der bisher noch nicht selbständig ist, ein selbständiger Bilanzposten wird. Es ist dann zu buchen:

Bilanzkonto

an Kassa	97,95	per Obligationenkonto	100
„ Disagio	2,05		

nach dem ersten Jahre:

an Kassa	97,95	per Obligationenkonto	100
„ Disagio	1,88		

Damit selbst wird an der materiellen Natur des Emissionsdisagios nichts geändert, es soll auch da den Wert der Rückzahlungsschuld mitbestimmen helfen, ist so Bewertung eines reellen Passivums und selbst ein Schuldposten, der auf der Aktivseite steht. Demgemäß ist das Disagio nach der rechtlich-wirtschaftlichen Konstruktion eine rechnungsmäßige Aktivantizipation und ein aktives Wertberichtigungskonto [1]).

§ 15. Die Disagiotheorie Hechts

Mit Simon ist Hecht [2]) der Meinung, daß das Disagio Zins sei, aber er unterscheidet sich von ihm darin, daß er im Disagio nicht wie Simon geschuldeten Zins sieht, sondern einen Vorschuß auf noch nicht fällige Zinsen.

Das Disagio wie das Agio hat bei ihm eine bestimmte wirtschaftliche Funktion; er sagt darüber: „Die Emission von zinstragenden Wertpapieren unter dem Nennwert und über dem Nennwert erklärt sich aus den wechselnden Verhältnissen des Geldmarktes. Während der Obligation selbst ein bestimmter Zinsfuß zugrunde gelegt werden muß, ist der Emittent oder der Käufer nicht zu jeder Zeit bereit, genau diesen Zinsfuß zu gewähren, bzw. zu akzeptieren. Und während der dem Coupon unverrückbar beigelegte Typus sich zweckmäßig in ganzen oder halben Prozenten zu bewegen pflegt, laufen die Schwankungen des Marktzinses in minimalen Quoten aus. Zu einem bestimmten Zeitpunkt entspricht der Konstellation des Geldmarktes im allgemeinen und gegenüber dem vorliegenden Emissionspapier im speziellen ein bestimmter Zinsfuß, welcher von dem einmal normierten und nominellen mehr oder weniger sich zu unterscheiden pflegt. Um den Ausgleich zwischen diesem und dem Nominalzins herbeizuführen, hat sich die Praxis ausgebildet, diese Zinsdifferenz in eine Summe zusammenzufassen und gleichzeitig für die ganze Umlaufsdauer des Wertpapiers in ungetrennter Summe zu vergüten.“

[1]) Der Konstruktion von Simon haben sich im wesentlichen angeschlossen Staub, Lehmann-Ring, Düringer-Hachenburg, Beigel, Reisch-Kreibig.

[2]) Vgl. Hecht, Das Reichshypothekenbankgesetz II. Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen VII, S. 251.

Auf Grund dieser Annahme, daß Disagio und Agio zu einem Ausgleich von Zinsdifferenzen dienen, konstruiert er mathematische Gesetze, die auf dem Verhältnis vom Begebungskurs und Nennwert basieren, und leitet daraus „mit zwingender Notwendigkeit“ ab, daß Disagio vorausgezahlte Pfandbriefzinsteile darstellt.

Daraus folgt für die Buchung: nach den Grundsätzen der Erfolgsregulierung, denen zufolge diejenigen Einnahmen und Ausgaben, welche sich über eine Periode erstrecken, in welche der Jahresschluß mitten hineinfällt, derartig verteilt werden, daß jede der beiden Teilperioden mit ihrem rechnungsmäßigen Anteil an ihnen partizipiert, sind Pfandbriefzinsen, die schon vor ihrer Fälligkeit vorausbezahlt sind, unter die Aktiven der Bilanz aufzunehmen. Doch darf dieser Posten nur solange unter den Aktiven stehen, als er tatsächlich vorausbezahlte Zinsen darstellt. Da nun vorausbezahlte Zinsteile für nicht mehr vorhandene Zinsen nicht konstruiert werden können, so muß dieser Disagioposten bei jeder Zahlung der nominellen Zinsen, der Coupons, eine entsprechende Verminderung erfahren. Diese Verminderung geschieht durch Abschreibung und zwar sollen jährlich soviel abgeschrieben werden, als der Pfandbriefgläubiger dem zu 3¾ % angelegten 2,05 Disagio, das seinen Zinsenvorschuß darstellt, entnehmen muß, um an Stelle der Couponzinsen von 3,50 die wirklich bedungenen Zinsen von 3,75 zu bekommen; man kann sich das so vorstellen: der Pfandbriefgläubiger legt den Zinsenvorschuß mit 2,05 M. zu 3¾ % an; im ersten Jahre erhält er hieraus an Zinsen 8 Pf. und besitzt so 2,13 M.; an Obligationenzins erhält er durch den fälligen Coupon nur 3,50 M. statt der bedungenen 3,75 M., also 0,25 M. zu wenig. Dies entnimmt er der Summe von 2,13 M. und so verbleiben davon nurmehr 1,88 M., also 0,17 M. weniger, als der ursprüngliche Zinsenvorschuß von 2,05 M.; das analoge Vorschußkonto der Bank (Disagiokonto) hat also am Ende des ersten Jahres gegen den ursprünglichen Betrag von 2,05 M. um 0,17 M. abgenommen. Das ist die Tilgung des ersten Jahres; im zweiten Jahre ist sie 0,18 usw. Auch dieses Resultat leitet Hecht direkt aus seinem mathematischen Grundgesetz ab und rechtfertigt so auf

diese Weise die Einsetzung des Disagios als Aktivums in die Bilanz; ob er aber damit den tatsächlichen Vorgängen gerecht wird, mag zweifelhaft erscheinen.

§ 16. Die Disagiotheorie Rehms

Rehm berücksichtigt bei der Frage der Buchung des Disagios vor allem die buchtechnische Seite. Auch er geht von dem einseitig rechtlich-wirtschaftlichen Standpunkte aus und sagt, daß die Teilschuldverschreibung bei ihrer Ausgabe zu ihrem gegenwärtigen Werte und nicht höher anzusetzen ist; er korrigiert sie aber in der Auffassung des § 40 H.G.B., indem er als Gegenwert nicht den Begebungskurs, sondern den Nennwert betrachtet: der Nennwert ist nach Rechtsvorschrift der gegenwärtige Wert, er muß zurückgezahlt werden.

Ist der gegenwärtige Wert der Rückzahlungswert, so kann das Disagio nicht die Natur eines bloßen Bewertungskontos haben; denn 100 ist dann der gesetzliche Effektivwert der Obligationsverbindlichkeit. Findet demnach das Disagio in der Bilanz als Aktivum Berücksichtigung und zwar als selbständiger Posten, so muß ein besonderer Grund dafür vorhanden sein. Rehm gibt dafür zwei Gründe an: das Disagio hat seinen Grund in dem Zurückbleiben des Nominalzinses hinter dem normalen Zinsfuße und das Disagio wird verursacht wegen der mangelnden Bonität der emittierenden Firma.

Der Emittent hat sich verpflichtet, mehr an Kapital zurückzuzahlen, als er erhalten hat; dafür muß er weniger Zins zahlen als der Lage des allgemeinen Geldmarktes entspricht. Die erhöhte Kapitalschuld kommt bilanzmäßig zum Vorschein, demgemäß muß es auch die niedrigere Zinsschuld. Da diese einen Ausgleich darstellt, so muß sie in die der Eintragung der Kapitalschuld entgegengesetzte Spalte, also wenn die Schuld als Passivum eingestellt wird, der Vorteil niedrigerer Zinspflicht als Aktivum vorgetragen werden; da das Aktivum ein Ausgleich ist, so muß der Vorteil ebenso hoch wie der Nachteil bemessen werden; der Nachteil besteht darin, daß der Emittent statt 97,95 100 zurückzahlen muß; demgemäß ist der Vorteil 2.05. So stellt 2,05, das Disagio, bilanzmäßig

das ersparte $^1/_4$% Zins dar und muß, weil es den Nennwert der Kapitalnutzung über die Zinsverbindlichkeit darstellt, wirklich gebucht werden. Das Disagio ist damit Bewertung eines Kapitalanspruchs, ein „reelles Aktivum". Dieser Posten muß auch hier nach Art des Zwischenzinses, weil die so gewertete Kapitalnutzung natürlich an Wert verliert, und mit Eintritt des Rückzahlungstermines der Kapitalnutzungsanspruch entfällt, abgeschrieben werden. Damit trifft Rehm im wesentlichen mit Hecht zusammen; beide kommen, wenn auch auf verschiedenem Wege, dazu, das Disagio als ein reelles Aktivum anzusehen.

Doch Rehm unterscheidet sich noch dadurch, daß er ein außerordentliches Emissionsdisagio anerkennt: es ist dasjenige, das seinen Grund hat in der mangelnden Bonität der emittierenden Firma. Die Firma gibt Pfandbriefe zum normalen Zinsfuße, also zu $3^3/_4$% aus und kann trotzdem ihre Obligationen nur zum Kurse von 98,50 unterbringen. Da hier der höheren Rückzahlungsverbindlichkeit keine geringere Zinsschuld als Ausgleich gegenübersteht, so liegt allein ein wirtschaftlicher Nachteil, ein effektiver Verlust vor, der als solcher zu buchen ist. Da aber an der Nutzung des Kapitals, das durch das Anlehen der Firma zugeführt wird, jedes der zwischen Ausgabe und Einlösung liegendem Geschäftsjahre Anteil hat, so muß es, wie es daran Vorteil hat, auch an dem Verluste mittragen. Die Grundsätze der Erfolgsregulierung greifen hier wieder ein. Deshalb ist ein Bilanzposten notwendig, und weil es sich um Verteilung einer Ausgabe, eines Passivums handelt, muß ein erfolgsregulierender Aktivposten eingesetzt werden, der einen rechnungsmäßigen Verlust des Ausgabejahres gleichheitlich auf alle Jahre verteilen soll. In diesem Falle sieht Rehm im Disagio eine rechnungsmäßige Aktivantizipation, einen ideellen Erfolgsregulierungsposten.

Abgesehen von der letzten Abweichung Rehms, wonach Emissionsdisagio, das seinen Grund in der mangelnden Bonität der herausgebenden Firma hat, keinen reellen Aktivposten bildet, kommen sonst Rehm und Hecht zu demselben Ergebnis: Emissionsdisagio ist ihnen nicht wie Simon eine reelle Passivpost, die in einem Bewertungskonto als Aktivum gebucht

wird, sondern ein reelles Aktivum. Diese Konstruktion verlangt für die Buchung folgendes:

Das Disagio muß in die Bilanz des Emissionsjahres eingestellt werden; denn es stellt einen Kapitalnutzungsanspruch dar und gehört somit zu den Vermögensgegenständen, die der Kaufmann in der Bilanz verzeichnen muß, wenn er, wie § 38 H.G.B. fordert, die Lage seines Vermögens nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung ersichtlich machen will. Anderseits dürfen aber nach § 40 H.G.B. die Vermögensgegenstände nicht über ihren jeweiligen Wert in der Bilanz angesetzt werden; da der Wert der Kapitalnutzung, als welches sich das Disagio darstellt, nicht in jedem Jahre gleich ist, sondern sich von Jahr zu Jahr mindert, so folgt daraus: das Disagio darf nicht in seiner vollen Höhe dem Jahre der Emission und es darf nicht in seiner vollen Höhe dem Jahre der Pfandbriefrückzahlung angelastet werden. Diese Sätze gelten auch für das Disagio, das infolge der mangelnden Bonität der emittierenden Firma entsteht und nur ein rechnungsmäßiges Aktivkonto darstellt. Während nun das Disagio in keinem Falle vollständig dem Gewinn- und Verlustkonto des Rückzahlungsjahres angelastet oder jährlich weniger als notwendig abgeschrieben werden kann, da sich sonst in der Bilanz überbewertete Aktiven zeigen oder die Vermögenslage eines Jahres günstiger als in Wirklichkeit erscheinen würde, können reelle Aktiva wohl unter ihrem Werte angesetzt werden. Die Generalversammlungsbeschlüsse können wegen Abschreibungen über das gesetzlich oder statutarisch zulässige Maß hinausgehen, und die Abschreibung bleibt bestehen, wenn sie von den Aktionären nicht nach § 271 H.G.B. angefochten wird. So kann es vorkommen, daß das reelle Disagio gleich dem Jahre seiner Entstehung zur Last geschrieben, also gar nicht auf Bilanz-, sondern lediglich auf Gewinn- und Verlustkonto in Erscheinung gebracht wird.

Mit diesen Sätzen über die bilanzrechtliche Behandlung des Disagios stimmt, wie wir oben gefunden haben, die Regelung im deutschen Hypothekenbankgesetz im wesentlichen überein.

II. Kapitel

Das Emissionsagio

§ 17

Emissionsagio liegt bei Ausgabe von Pfandbriefen vor, wenn der Ausgabepreis der Schuldverschreibung den Rückzahlungsbetrag übersteigt. Eine Bank emittiert in einem Zeitpunkt, in welchem der allgemeine Zinsfuß auf $3^3/_4$ % steht, Pfandbriefe, deren Coupons auf 4 % lauten und die zu nominell 100 in 10 Jahren zurückzubezahlen sind; hier bekommt der Gläubiger jährlich $^1/_4$ % zu viel, und demgemäß stellt sich der Emissionskurs dieser Pfandbriefe auf 102,05 %. 2,05 beträgt das Emissionsagio[1]). Das Problem ist nun, wie soll dieser Betrag verbucht werden?

Nach Simon, dessen Lehre auch hier die herrschende ist, besteht das wirtschaftliche Aequivalent des Aufgelds in einer Zinsminderung; der Jahreszins mindert sich entsprechend um die Differenz zwischen Ausgabepreis und Einlösungsbetrag. Die Gesellschaft wird nicht berechtigt sein, dieses Agio als verteilbaren Jahresgewinn anzusehen; die Bildung des Agiokontos bildet keine Gewinnrücklage. Daraus ist ersichtlich, daß nach ihm Agio wirtschaftlich nicht Reinertrag ist. Bei der Buchung kommt er aber zu einem ähnlichen Ergebnis wie beim Disagio; er läßt sie durch ein Bewertungskonto vornehmen. „Von dem bei Ausgabe von Obligationen über dem Rückzahlungsbetrage erforderlichen ... in die Passiven gehörenden Agiokonto gilt mutatis mutandis, was von dem Disagiokonto gesagt ist." Der Disagioposten ist ein Bewertungskonto, dazu bestimmt, den Wert einer Schuld, welcher deren Nennbetrag nicht erreicht, zum Ausdruck zu bringen. Demgemäß soll das Agiokonto auf der Passivseite den Wert einer Schuld, welcher deren Nennbetrag übersteigt, zum Ausdruck bringen.

Eine andere Auffassung über die Buchung des Agios haben Hecht und Rehm. Wie beim Disagio, so führen auch hier die beiden Konstruktionen zum selben Ziel.

Nach Hecht dient das Agio, ebenso wie das Disagio dem Ausgleich von Zinsen; die Differenz zwischen Nominalzins und

[1]) Vgl. Rehm, Bilanzen § 106.

Marktzins wird in einer Summe zusammengefaßt und gleichzeitig für die ganze Umlaufsdauer des Wertpapiers in einer Summe vergütet. Demgemäß: „Agio ist kein Kapitalgewinn, sondern eine Zinsschuld. Agio ist der diskontierte Betrag künftig zu zahlender Zinsteile.“ Nach Hecht steckt also in der Zahlung von 102,05 für 4%ige Pfandbriefe bei einem Marktzins von 3¾ % zweierlei: Der Pfandbriefkäufer erwirbt die Kapitalforderung von 100 M. samt der Verzinsung, entsprechend der derzeitigen Lage des Geldmarkts, von 3¾ %; durch Zahlung des Agios von 2,05 erlangt er aber auch eine Forderung auf eine jährliche Rente von ¼ %. Da der Emittent die 102,05 M. annimmt, übernimmt er auch die beiden Verpflichtungen; wie er aber den Empfang als Aktivum bucht, so muß er auch die Verpflichtungen als Passivposten in die Bilanz einstellen: 100 ist die Rückzahlungsschuld, 2,05 ist die Zinsschuld für die künftig fälligen Zahlungen der Rente von ¼ %. So ist das Agio eine regelrechte Forderung, ein reelles Passivum und muß so auch als ein echter Schuldposten gebucht werden.

Demgegenüber stellt Rehm das Agio wie das Disagio als einen Ausgleich dar, nicht wie Hecht als ein Vorschußdarlehen. „Der Emittent empfängt ein Entgelt dafür, daß er mehr Nominalzins leistet, als die Lage des allgemeinen Geldmarktes bedingt, 4 % und nicht bloß 3¾ %; das normale Agio ist also nicht Gewinn, sondern Ausgleich eines Nachteils.“ Für die buchtechnische Behandlung zieht er dann daraus dieselben Forderungen wie Hecht.

Neben diesem normalen Agio erkennt Rehm noch ein außerordentliches Emissionsagio, wie beim Disagio an: es hat seinen Grund in der besonderen Bonität des Emittenten und hat Gewinneigenschaft. Doch soll es auch nach den Grundsätzen der Gewinnausgleichung auf alle Jahre verteilt werden, welche die im Begebungsjahre aufgenommene Obligationenschuld zu verzinsen haben, und wird so als passives Erfolgsregulierungskonto in die Bilanz eingesetzt.

Für die Buchung folgt aus der Konstruktion des Emissionsagios, wie sie von Rehm und Hecht aufgestellt ist, folgendes: das Emissionsagio muß in die Bilanz als Passivum eingestellt

werden. Es ist bis zum Rückzahlungstermine der Schuld abzuschreiben, und zwar jährlich in der Höhe, welche dem kapitalisierten Betrag der gezahlten Ergänzungszinsschuld entspricht, denn mit jeder Zinsleistung nimmt ja der kapitalisierte Betrag der ganzen Schuld ab. Es darf nicht mehr abgeschrieben werden, als der Wert der Zinsschuld abnimmt, da eine Unterbewertung von Passiven verboten ist; besonders ist es nicht statthaft, das Emissionsagio überhaupt nicht als Bilanzpassivum einzustellen, sondern sofort ganz auf das Gewinn- und Verlustkonto zu bringen. Da aber Ueberbewertung von Passiven statutarisch gültig sein kann, so kann jede Abminderung am Emissionsagio unterlassen werden. Auch mit dieser Buchung stimmt, wie wir gesehen haben, die im Hypothekenbankgesetz vorgesehene im wesentlichen überein.

III. Kapitel

Das Disagio und das Agio beim Rückkauf von Pfandbriefen

§ 18. Die Ursachen des Rückkaufs von eigenen Pfandbriefen

Eine Bank kann aus verschiedensten Anlässen ihre eigenen Pfandbriefe zurückkaufen. Tritt auf dem Markt ein Ueberangebot zutage, so droht ein Sinken der Kurse einzutreten. Um nun den Papieren den Charakter bevorzugter Anlagepapiere zu erhalten, „nimmt“ die Bank ihre Obligationen „auf“; es soll damit der Kurs „reguliert“ werden. Gemäß § 5, Abs. 2 Hyp.B.G. dürfen die Hypothekenbanken verfügbares Geld durch Ankauf ihrer Hypothekenpfandbriefe und ihrer ausgegebenen Schuldverschreibungen nutzbar machen. Eine Bank kann ferner ihre eigenen Pfandbriefe zurückkaufen, um darin Reserven, Pensionsfonds anzulegen. Endlich kann ein Institut diese zurücknehmen, um sie ganz aus dem Verkehr zu ziehen, um sie „einzuziehen“. In all diesen Fällen kommt die Bank in den Besitz ihrer eigenen Pfandbriefe.

Nach diesen Ursachen der Rückerwerbes scheiden sich diese eigenen in dem Besitz der Bank befindlichen Pfandbriefe in

verschiedene Gruppen, deren Auseinanderhaltung für die buchmäßige Behandlung von Bedeutung ist. Die eigenen Schuldverschreibungen können sein:

1. solche, welche zur Nutzbarmachung verfügbaren Geldes angekauft sind,

2. solche, welche zum Zweck der Einziehung zurückerworben sind,

3. dazu kommen noch Pfandbriefe, die zwar ausgestellt sind, aber noch nicht begeben sind und so auch in dem Besitz der Bank befindliche eigene Schuldverschreibungen darstellen.

Nach § 24, Ziff. 4 Hyp.B.G. hat die Jahresbilanz einer Hypothekenbank in getrennten Posten namentlich zu enthalten den Gesamtbetrag der Wertpapiere, die sich am Schluß des Geschäftsjahres in ihrem Eigentum befinden, unter gesonderter Angabe des Betrages der eigenen Hypothekenpfandbriefe und Schuldverschreibungen der Bank. Damit entsteht für die Bank die Frage, wie sind diese eigenen Pfandbriefe zu buchen? Wegen des Zusammenhangs dieser Frage mit dem durch den Rückkauf der eigenen Pfandbriefe erworbenen Disagio bzw. Agio muß darauf näher eingegangen werden.

§ 19. Die buchtechnische Behandlung der eigenen Pfandbriefe der Bank

I. Die zur Nutzbarmachung verfügbaren Geldes angekauften eigenen Schuldverschreibungen

Von den eigenen Pfandbriefen ist besonders diese Klasse von Bedeutung, weil durch ihren Rückkauf Disagio bzw. Agio erzielt wird. Ueber die Buchung dieser Pfandbriefe gehen aber die Meinungen sehr auseinander: auf der einen Seite wird eine Verbuchung der eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto, so daß sie in der Bilanz auf der Aktivseite als Wertpapiere und unter den Passiven als umlaufende Pfandbriefe Berücksichtigung finden, verlangt; auf der anderen Seite werden die eigenen Pfandbriefe auf dem Pfandbriefkonto zur Abschreibung gebracht, so daß sie weder in der Bilanz noch in den halbjährlichen Veröffentlichungen erscheinen. Dazwischen steht

eine Ansicht, welche die eigenen Pfandbriefe sowohl auf Effektenkonto buchen, als auch sie vom Pfandbriefumlaufkonto abschreiben läßt.

Die Buchung der eigenen Pfandbriefe auf dem Effektenkonto wird am schärfsten von Immerwahr[1]) vertreten. Er leitet die rechtsverbindliche Kraft zu der in der Schuldverschreibung bezeichneten Leistung bereits aus dem in der Urkunde erklärten, einseitigen Verpflichtungswillen des Schuldners ab, ohne daß eine Emission des Papiers notwendig ist. Wenn auch ein aktives Forderungsrecht erst durch die demnächstige Begebung ins Leben tritt — niemand kann sich zu seinem eigenen Gläubiger machen —, so stellt doch eine Schuldverschreibung, die in der Verfügungsgewalt des Ausstellers ist, nicht lediglich ein rechtlich bedeutungsloses Formular dar, sondern kann stets Rechte erzeugen. Dieses Forderungsrecht, das durch die erstmalige Begebung entstanden ist, wird in dem Papier gleichsam verkörpert, so daß die Gläubigerschaft mit dem Besitze des letzteren untrennbar verbunden ist; daher macht die Tradition des Papiers den Erwerber zum Gläubiger. Dies aber auch dann, wenn vom Aussteller aus irgendeinem Grunde das Papier zurückerworben wird, wenn auch hier das aktive Forderungsrecht so lange ruht, als das Papier in den Händen des Ausstellers sich befindet. Ist nun die Schuldverschreibung ein Hypothekenpfandbrief, so verbrieft sie, weil sie ein bestehendes, aber zeitweilig ruhendes Forderungsrecht verkörpert, ein Pfandrecht für eine bereits existente Forderung und muß so, da dieser Pfandbrief für jeden Besitzer einen wirklichen Vermögenswert darstellt, als Aktivum in der Bilanz erscheinen, während sie umgekehrt in der Höhe der verbuchten Verpflichtung auf die Passivseite gesetzt werden muß. Daß das Pfandrecht existiert, wenn auch das Gläubigerrecht ruht, folgt nach ihm aus § 35, Abs. 3 Hyp.B.G.; danach nehmen an dem Konkursvorrecht auch zur Konkursmasse gehörige, eigene Hypothekenpfandbriefe der Bank teil, die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben, also nicht vom

[1]) Immerwahr, Ueber die vermögensrechtliche Bewertung von Inhaberschuldverschreibungen im Besitze des Ausstellers, Holdheim IX, S. 269.

Pfandbriefkonto abgeschrieben, sondern auf Effektenkonto gebucht sind.

Gegen diesen Hinweis auf § 35 Hyp.B.G. wendet sich vor allem Tobias[1]), der entschiedenste Verfechter der Abschreibung der eigenen Pfandbriefe vom Obligationenumsatzkonto. Wenn das Hypothekenpfandgesetz von eigenen Pfandbriefen der Bank spricht, „die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind", so soll nach ihm damit nicht gesagt sein, daß diese Zuschreibung zu dem Bestande an Wertpapieren eine bilanzmäßige, die Aktivseite verstärkende Buchung auf Effektenkonto sein soll; man hat vielmehr lediglich eine Eintragung der Pfandbriefe in die Effektenbücher darunter zu verstehen, eine Eintragung, die eben besagt, daß die Bank die Pfandbriefe als noch im Umlauf befindlich betrachtet wissen will, um sich das Recht des § 35, Abs. 3 Hyp.B.G. zu sichern. Außerdem aber stellen die eigenen Pfandbriefe keinen Vermögenswert dar, so daß dadurch ihre Aufnahme in das Effektenkonto gerechtfertigt wäre; eine Forderung, wenn auch durch eine Urkunde verbucht, bleibt immer eine persönliche, und das Schuldverhältnis ist beendet in dem Momente, wo der Aussteller die Obligation erwirbt, mag die Verpflichtung getilgt werden oder mag sie gar ruhen; demgegenüber nützt auch der Hinweis nicht, daß die Urkunde über die Forderung als jederzeit veräußerliches Wertpapier auch in den Händen des Ausstellers Vermögenswert hat; denn damit würde der Kredit zu einem positiven Vermögensbestandteil gestempelt und die Fähigkeit, sich Vermögen zu verschaffen, würde für das Vermögen selbst genommen werden. Daran wird auch nichts dadurch geändert, daß bei den Hypothekenbanken für ihre Schuldverschreibungen reelle Deckungen vorhanden sind, die in erster Linie den Obligationsgläubigern haften; denn das durch die Konfusio bewirkte Erlöschen oder Ruhen des Gläubigerrechts kann auch durch das Vorhandensein einer Deckung nicht gehemmt werden. Aber auch die Tatsache, daß der eigene Pfandbrief nach wie vor an der Hypothekendeckung teil hat, berechtigt nicht, den Pfandbrief als Aktivum

[1]) Tobias, Disagiogewinn und Bilanz der Hypothekenbanken, Holdheim X, S. 73.

auch in den Händen der Bank anzusehen; „denn der Besitz an eigenen Pfandbriefen ist für die übrigen Gläubiger der Bank insofern wertvoll, als die Hypothekenbank gegenüber den Pfandbriefgläubigern dadurch zu einem aliquoten Teil von der Spezialhaftung mit den Unterlagehypotheken frei wird, statt, wie es bei Abschreibung der zurückgekauften Pfandbriefe vom Pfandbriefkonto der Fall ist, zu einem aliquanten." Während im letzteren Falle die Buchgläubiger nur auf den nach Befriedigung der Pfandbriefgläubiger verbleibenden Ueberschuß der Hypothekenunterlage ein Anrecht haben, nehmen sie im ersteren Falle auch schon bei unzureichender Unterlage zu der entsprechenden Quote am Erlöse teil. Dieses Recht, das die Bank mit dem Ankauf eigener Pfandbriefe an einer Quote ihrer Hypotheken erwirbt, kann nun aber niemals als positives Vermögensrecht berechnet werden; eine Buchung auf der Aktivseite würde zur Folge haben, daß dann unter den Aktiven die gesamten Hypotheken und außerdem noch eine Quote dieser Hypotheken verzeichnet stünden. Das Recht, welches die Bank mit dem Erwerbe eigener Pfandbriefe an der ihr gehörigen Hypothekenunterlage erlangt, ist ein rein negatives, indem der Zugriff der Pfandbriefgläubiger um einen Bruchteil beschränkt wird. Das Aktivvermögen der Bank erfährt nicht die geringste Vermehrung.

Auch Bendixen[1]) kommt zu demselben Resultat. Mit dem Untergang der Schuld hat auch der Pfandbrief keinen Wert mehr, wenn er auch nicht untergeht, da er als körperliche Sache nur durch körperliche Vernichtung untergehen kann. Die Annahme, daß die durch die Herstellung der Urkunde geschaffenen Rechtsverhältnisse so lange bestehen, als die Urkunde intakt sei — Forderung und Schuld „ruhen" also, seien aber nicht getilgt, erst die Vernichtung der Urkunde bewirke die Tilgung des Rechtsverhältnisses, bis dahin aber gehören die eigenen Pfandbriefe in die Aktiven und Passiven der Bilanz — führt dahin, in der Durchlochungsmaschine den wertschaffenden Faktor zu erblicken; denn sonst könnte die Million zum Kurse von 90 aufgenommener $3\frac{1}{2}$ %iger Pfand-

[1]) Bendixen, Disagiogewinn und eigene Obligation in den Bilanzen der Hypothekenbanken. Frankfurter Zeitung vom 18. Januar 1901.

briefe, solange sie unversehrt in den Händen der Bank sind, nur den Wert von 900 000 M. darstellen und wäre nicht imstande, die Bank von der entsprechenden Schuld von einer Million Mark zu befreien; erst die Manipulation der Kassierung müßte den Ausgleich herbeiführen und der Bank den Gewinn von 10 % = 100 000 M. eintragen.

Entgegen diesen schroff gegenüberstehenden Ansichten Immerwahrs und Tobias' geht die überwiegende Ansicht [1]) aber dahin, daß die eigenen Pfandbriefe nach den allgemeinen Buchführungsregeln auf dem Effektenkonto zu verbuchen sind, daß aber daneben durch spezielle Anordnung auch die Abschreibung vom Pfandbriefumlaufskonto zugelassen sei. Eine obrigkeitliche Anerkennung hat diese Meinung in einer Verfügung des preußischen Landwirtschaftsministers vom 13. September 1900 gefunden; dieser Erlaß, der „nach Benehmen mit dem Reichsjustizamt ergangen ist", betont ausdrücklich, daß den Hypothekenbanken für die buchmäßige Behandlung der zurückgekauften eigenen Pfandbriefe, „da gesetzliche Bestimmungen dem nicht entgegenstehen", die obigen zwei Möglichkeiten gegeben sind. Im nachfolgenden seien diese in der von Rehm geschaffenen Konstruktion ausgeführt.

Zu einer Verbuchung der eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto wird man geführt, wenn man auf die buchtechnische Natur einer Schuldverschreibung, soweit sie ein Recht und nicht eine Pflicht darstellt, eingeht; danach gilt sie nicht als Forderungsrecht, sondern, wie alle Wertpapiere, als Sache. Durch den Rückkauf der Obligationen erwirbt der Emittent eine Sache, die darum, weil das Forderungspapier durch den Aussteller angekauft wird, nicht ihren Verkehrswert verliert. Der Erwerb wird demgemäß auf Effektenkonto vorgetragen. Daß dieses zulässig ist, bestätigt das deutsche Hypothekenbankgesetz; nach § 5, Abs. 2 Hyp.B.G. dürfen die Hypothekenbanken verfügbares Geld „durch Ankauf ihrer Hypothekenpfandbriefe" nutzbar machen. Gemäß § 24, Ziff. 4 Hyp.B.G. haben sie in die Jahresbilanz „die Gesamtbeträge an . . . Wertpapieren unter gesonderter Angabe des Betrages der eigenen . . .

[1]) So Rehm, Bilanzen S. 328. — Ebensowohl auch Simon, Holdheim X, S. 103.

Schuldverschreibungen der Bank“ als selbständige Posten aufzunehmen. § 35, Abs. 3 Hyp.B.G. redet von „eigenen Hypothekenpfandbriefen der Bank, die von diesen dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind“; indem nach § 35, Abs. 3 die auf Wertpapierbestandskonto vorgetragenen eigenen Pfandbriefe bei Berechnung der auf die einzelnen Pfandbriefe fallenden Anteile an dem Erlöse aus den Pfandbriefdeckungshypotheken mitgezählt werden sollen, ist ausgesprochen, daß die eigenen Pfandbriefe an dem nach § 35, Abs. 1 Hyp.B.G. den ausgegebenen Pfandbriefen zukommenden Konkursvorzugsrechte teil haben, was sie aber nur können, wenn sie noch existente Forderungsrechte sind. Wenn nun der Erwerb gebucht wird, so bleibt buchmäßig auch die Rückzahlungspflicht bestehen; diese muß im Passivum gebucht werden und nun entsteht die Frage: dürfen die eigenen Pfandbriefe mit den sonst ausgegebenen Pfandbriefen zusammen als ein Posten im Passivum zum Vortrag gelangen oder muß es in getrennten Posten geschehen? Da nach § 24, Ziff. 7 Hyp.B.G. „die Jahresbilanz in getrennten Posten namentlich zu enthalten hat . . . den Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefe“, so frägt es sich zunächst, ob die eigenen Pfandbriefe im Umlauf befindliche im Sinne dieses Gesetzes sind. Wörtlich genommen sicherlich nicht; denn sie befinden sich nicht im Lauf, sondern im Zustand der Ruhe. Doch aus einer positiven Bestimmung des Gesetzes folgt, daß das Umlaufen wirtschaftlich zu verstehen ist; denn ohne diese Annahme fehlte für die Vorschrift des Hyp.B.G. § 35, Abs. 3, daß bei Berechnung der Anteile, welche aus dem Erlöse der Deckungshypotheken auf die einzelnen Pfandbriefe entfallen, auch die im eigenen Besitze der Bank befindlichen Pfandbriefe mitzuzählen seien, die gesetzliche Voraussetzung; denn nach § 6 dienen die in das Hypothekenregister eingetragenen Hypotheken nur zur Deckung „der im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefe“, d. h. steht nur den Besitzern der im Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen ein Vorzugsrecht an diesen besonderen Deckungsmitteln zu. Daraus folgt, daß der dem Betrage der eigenen Pfandbriefe entsprechende Schuldbetrag im Passivum in den Betrag des Pfandbriefumlauf-

kontos einzurechnen ist[1]). Werden nun die zurückgekauften eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto verbucht, so gelten bezüglich ihrer Verwertung dieselben Regeln wie bei anderen Wertpapieren; auf der Aktivseite müssen sie also nach den einschlägigen Bestimmungen des Handelsgesetzbuches (§ 40, § 261, Ziff. 1) berechnet werden. Sie sind nach dem Werte anzusetzen, der ihnen in dem Zeitpunkte beizulegen ist, für welchen die Aufstellung stattfindet, und da sie Wertpapiere vorstellen, die einen Börsenpreis haben, so können sie höchstens zu dem Börsenpreis des Zeitpunktes, für welchen die Bilanz aufgestellt wird, sofern dieser Preis jedoch den Anschaffungswert übersteigt, höchstens zu dem letzteren bewertet werden. Auf der Passivseite ist aber, da nach § 24, Ziff. 7 Hyp.B.G. der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefe nach ihrem Nennwerte angegeben werden muß, der Betrag der eigenen Pfandbriefe nach ihrem Nennwerte dem Betrag des Pfandbriefumlaufkontos hinzuzufügen.

Zu einer ganz anderen Bilanzaufstellung führt aber die Abschreibung der zurückgekauften eigenen Pfandbriefe vom Pfandbriefumlaufskonto. Ihre Zulässigkeit beruht auf spezieller gesetzlicher Anordnung; denn wenn auch aus der Bestimmung des § 24, Ziff. 4 Hyp.B.G., wonach die Jahresbilanz als selbständigen Posten die Gesamtbeträge der Bestände an Geld an Wechseln und an Wertpapieren unter gesonderter Angabe des Betrags der eigenen Pfandbriefe im Aktivum enthalten soll, zu folgen scheint, das Hypothekenbankgesetz verlange Angabe des Betrags der eigenen Pfandbriefe im Aktivum, so ergibt sich doch aus § 35, Abs. 3 Hyp.B.G., daß es in § 24, Ziff. 4 nur sagen will: wenn die eigenen Pfandbriefe überhaupt ins Aktivum eingesetzt werden — und das können sie nur auf Wertpapierbestandskonto — so ist ihr Betrag daselbst in einer Vorkolonne gesondert anzugeben[2]). Denn § 35, Abs. 3

[1]) Ebenso Göppert-Seidel, Hypothekenbankgesetz und Hillig, Hypothekenbankgesetz § 6, Anm. 3.

[2]) Ebenso Hecht in Holtzendorffs Enzyklopädie: „§ 24. Ziff. 4, richtig interpretiert, sagt, daß eine gesonderte Angabe des Betrags an eigenen Pfandbriefen und Schuldverschreibungen stattfinden soll, wenn solche Papiere in dem Gesamtbetrag der Wertpapiere enthalten sind." — Auch M. Hillig, Hypothekenbankgesetz § 24, Anm. 4d.

formuliert: „Gehören zur Konkursmasse eigene Hypothekenpfandbriefe der Bank, die von dieser dem Bestande an Wertpapieren zugeschrieben sind, so . . .“. Hätte der Gesetzgeber in § 24, Ziff. 4 bestimmen wollen, daß die eigenen Pfandbriefe unter allen Umständen ins Aktivum einzusetzen seien, so würde er in § 35, Abs. 3 den Relativsatz: „die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind“ weggelassen haben. Indem er ihn beifügt, bringt der Gesetzgeber zum Ausdruck, daß auch gestattet sein sollte, daß die eigenen Pfandbriefe als Aktivum ungebucht bleiben sollen. Daraus folgt, daß sie dann auch im Passivum ungebucht bleiben. Denn ihre Weglassung aus dem Aktivum ist allein unter dem Gesichtspunkte wirtschaftlich begründet, daß der Erwerb der Pfandbrieforderung durch den Pfandbriefschuldner die Forderung wegen Vereinigung von Forderung und Schuld in einer Person ihrer rechtlichen Existenz und damit auch ihres wirtschaftlichen Werts beraubt. Desselben ist sie aber dadurch beraubt, daß infolge dieser Vereinigung die Schuld ihr Ende erreicht hat. Ist es der Fall, so hat auch ihre Bilanzfähigkeit zu entfallen; also hat sie aus der Bilanz wegzubleiben, weder auf besonderem Konto noch auf Pfandbriefumlaufskonto darf sie im Passivum erscheinen. Ja, es ist sogar zulässig, die Hypothek selbst abzustoßen, weil eine Deckungshypothek nicht mehr notwendig ist.

II. Die zur Einziehung angekauften eigenen Pfandbriefe und die zwar ausgestellten, aber noch nicht begebenen Pfandbriefe

Von den Pfandbriefen dieser beiden Gruppen interessiert nur die erste, da durch ihren Rückkauf Agio oder Disagio entstehen kann. Ueber die Buchung der zweiten Gruppe sei nur der Vollständigkeit halber gesprochen.

Bezüglich der zur Einziehung angekauften eigenen Pfandbriefe kommt freilich Immerwahr[1]) auch hier zu dem Ergebnis, daß sie so lange auf Effektenkonto gebucht werden müssen, bis sie nach Vorlegung an den Treuhänder entwertet sind; bis dahin sind eigene Pfandbriefe, gleichgültig ob sie

[1]) Immerwahr, Holdheim IX, S. 270.

zu vorübergehenden oder dauernden Zwecken angekauft sind, als Aktivum nach Maßgabe der §§ 261 H.G.B. und § 24 Hyp.B.G. in die Bilanz einzustellen. Er begründet das damit: die Absicht, in welcher ein Ankauf erfolgt ist, ist ein internes Moment, das für die Außenwelt nicht ohne weiteres erkennbar ist; diese Absicht kann sich auch während des Besitzes ändern; ebensowenig wie bei anderen Rechtsgeschäften spielen nun auch hier die Motive des Ankaufs eine Rolle, vielmehr muß der Absicht eine erkennbare praktische Folge gegeben sein. Nun bleibt der begebene, vom Aussteller gleichgültig in welcher Absicht zurückerworbene Pfandbrief ein selbständiges, seine Bedeutung in sich tragendes Vermögensobjekt. Will der Aussteller dieses Vermögensstück zur Tilgung einer Verpflichtung benützen, also den Pfandbriefumlauf vermindern, so kann er dies tun, indem er das andernfalls ruhende Gläubigerrecht aus dem Papier geltend macht. Dadurch wird die Forderung geradeso wie bei einem planmäßig eingelösten Pfandbrief getilgt, nur mit dem Unterschied, daß hier nicht Zahlungen von einem Dritten, sondern infolge der Geltendmachung des Rechtes aus dem Papiere Konfusio eintritt. Ist aber die Forderung getilgt, so erlischt nach § 1252 B.G.B. auch das Pfandrecht. Folglich darf der Pfandbrief die Deckungsbescheinigung nicht mehr tragen.

Im Gegensatz dazu verficht Tobias[1]) und mit ihm die überwiegende Meinung auch hier die Abschreibung der eigenen Pfandbriefe vom Obligationenumlaufskonto. Wenn die Bank mit dem Rückkaufe der Pfandbriefe, z. B. bestimmter höher verzinslicher Serien, die Absicht verfolgt, dieselben dauernd aus dem Verkehr zu ziehen und zu kassieren, so müssen nach ihm die Pfandbriefe schon vom Momente des Ankaufs an, also auch vor der wirklichen Vernichtung, als nicht mehr umlaufend betrachtet werden. Das Ende des Umlaufs ist für den Pfandbrief regulärerweise die Bank; erwirbt die Bank ihn also mit der Absicht, ihn aus dem Umlauf zu ziehen, so tritt diese Wirkung mit dem Erwerbe des Eigentums ein; das verbrauchte Gläubigerrecht erlischt in dem Augenblick definitiv, da die Bank ihre eigene Gläubigerin wird; der Pfandbrief ist Maku-

[1]) Tobias, Holdheim X, S. 73.

latur, weder ein aktiver noch passiver Vermögenswert. Rehm[1]), der besonders von dem Gesichtspunkte aus, daß der Ankauf in der Absicht geschieht, die Pfandbriefe für immer dem Verkehr zu entziehen, zu der von Tobias vorgeschlagenen Buchung kommt, betrachtet sie aber nicht von dem Momente an, in dem sie in die Hände der Bank kommen, als für immer wertlos; da die Absicht, in welcher der Kauf erfolgt, ein internes, für die Außenwelt nicht ohne weiteres erkennbares Moment ist, kann dieselbe nach dem Kaufe geändert werden. Wie der Aussteller, der eigene Pfandbriefe zur Nutzbarmachung verfügbaren Geldes zeitweilig erworben hat, sich nachträglich zu deren Einziehung und so zur Einziehung eigener Pfandbriefe zu entschließen vermag, so ist es auch möglich, daß er sich nachträglich entschließt, Pfandbriefe, welche er zum Zweck der Einziehung erwarb, nicht dem Einzug zu unterstellen, sondern wieder zu verkaufen. Es werden dadurch Druck-, Stempel- und andere Kosten einer Neuemission erspart. Von dem Momente des veränderten Entschlusses an können die Hypothekenpfandbriefe daher wieder auf Effekten- und infolge davon auch auf Obligationenschuldkonto gebucht werden.

Die zwar ausgestellten, aber noch nicht begebenen Pfandbriefe können nach der überwiegenden Meinung weder als Aktivum noch als Passivum in der Bilanz erscheinen. Wenn sie auch schon seitens des Treuhänders mit der Bescheinigung über das Vorhandensein der vorschriftsmäßigen Deckung und über die Eintragung in das Hypothekenregister versehen sind, so befinden sie sich doch noch nicht im Verkehre und sind noch nicht Gegenstände eines Veräußerungs- oder Anschaffungsgeschäfts gewesen; sie bringen allein ein bereits bestehendes Pfandrecht für eine künftige Forderung zum Ausdruck und „stellen ebensowenig ein gegenwärtiges Vermögensrecht dar, wie etwa eine bereits eingetragene Hypothek, deren Valuta noch nicht bezahlt ist“ [2]).

[1]) Rehm, Bilanzen § 108, III A, 5.

[2]) Immerwahr, Holdheim IX, S. 270. — Ebenso Simon, Bilanzen S. 201, Anm. 157: unzulässig ist es, eigene noch nicht begebene Obligationen im Aktivum und Passivum zu führen, da dieselben weder eine Forderung noch eine Schuld darstellen. — Ebenso grundsätzlich auch Rehm, Bilanzen § 135.

§ 20. Die Natur des Disagios und Agios beim Rückkauf eigener Pfandbriefe und seine buchmäßige Behandlung

In der buchtechnischen Behandlung der eigenen Pfandbriefe sind diese nach ihrer formellen Seite nunmehr vorgeführt worden. Die Darstellung des durch den Rückkauf entstandenen Disagios bzw. Agios zeigt die Pfandbriefe nach ihrer materiellen Seite.

Angenommen, Pfandbriefe, die von der Bank ausgegeben wurden mit dem Versprechen, sie zu 100 einzulösen, werden von dieser zu 98 angekauft; dann entsteht ein Rückkaufsdisagio von 2. Normalerweise, haben wir gefunden, müssen die eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto gebucht werden. Im Aktivum stehen sie dann gemäß § 261, Ziff. 1, und § 40 H.G.B. nach dem Börsenwert, zu dem sie angekauft sind, also zu 98. Im Passivum stehen sie aber in dem Konto der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe und zwar zu ihrem Nennwert, also zu 100; denn die Bilanz hat zu enthalten den Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefe nach ihrem Nennwerte. Es werden somit hier die eigenen Pfandbriefe im Aktivum niedriger und im Passivum höher angesetzt; deshalb entsteht buchmäßig kein Gewinn, sondern ein Verlust. Anders bei der Abschreibung der zurückerworbenen eigenen Pfandbriefe vom Obligationenumlaufskonto. Da werden die Pfandbriefe weder auf der Aktiv- noch auf der Passivseite gebucht; bilanzmäßig kommen sie nur negativ zum Ausdruck, nämlich dadurch, daß der Betrag des Pfandbriefumlaufskontos um den entsprechenden Betrag der zurückgekauften Pfandbriefe gemindert wird. Da aber dieser Betrag mit einem geringeren Aufwand als ihre Rückzahlungspflicht bewertet war, getilgt worden ist, stellt dieser Unterschied zwischen dem Rückkaufs- und dem Rückzahlungsbetrag, nämlich das Rückkaufsdisagio, Gewinn dar, der in der Gewinn- und Verlustrechnung als solcher zum Ausdruck kommt.

Also hier buchmäßig Gewinn, dort kein Gewinn. Diese Verschiedenheit wird durch eine Sonderbestimmung des deutschen Hypothekenbankgesetzes verursacht. In § 24, Ziff. 5 Hyp.B.G. ist bestimmt, daß die im Umlauf befindlichen Pfandbriefe zu ihrem Nennwerte in die Passivseite eingesetzt werden; diese Vorschrift statuiert eine Ausnahme und ist nur deswegen

aufgestellt, weil die Höhe der Pfandbriefdeckung sich nach der Höhe des Nennwerts der im Umlauf befindlichen Papiere bemißt. Sieht man davon ab, so müßte bei der Buchung der eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto die Zahlungsverbindlichkeit anders bewertet werden. Wie nämlich die Sacheigenschaft der Schuldverschreibung bewirkt, daß sie wie jedes Wertpapier nach ihrem Verkehrswert auf der Aktivseite vorgetragen wird und daß buchmäßig auch die Rückzahlungspflicht bestehen bleibt, so folgt daraus auch der Wert der Rückzahlungsschuld; die Obligation kann auch als Schuld nicht mehr wert sein wie als Sache; wenn sie im Aktivum nicht über ihren Anschaffungspreis bzw. jeweiligen Kurswert gewertet wird, so darf sie es auch nicht als Schuld, als Passivum. Ist der Anschaffungspreis der Obligation als Sache 98, so ist auch der Wert derselben in ihrer Schuldeigenschaft 98. Die Differenz zwischen der ursprünglich eingesetzten Obligation zu 100 und der nunmehr als Sache verrechneten zu 98 ist aber Gewinn; denn 2 stellt einen Rückgang der Schuld ohne Gegenaufwand dar. Somit kommt auch bei der Buchung der eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto, wenn von jener Sonderbestimmung des Hypothekenbankgesetzes abgesehen wird, Rückkaufsdisagio als Gewinn zum Ausdruck.

Wie beim Ankauf der eigenen Pfandbriefe zu einem geringeren als dem Rückzahlungsbetrage der Wert der Obligationenschuld verändert wird, so wird er es auch beim Rückkauf zu einem höheren als dem Rückzahlungsbetrag, zu einem Betrag über Pari. Wird ein eigener Pfandbrief um 102 zurückgekauft, obwohl sein bedungener Rückzahlungskurs nur 100 ist, dann ist die Obligation um 2 teurer geworden als wenn sie zurückgezahlt worden wäre. Da die Forderung gemäß ihrer Sacheigenschaft zu 102 bewertet wird, muß es auch die Rückzahlungsschuld, welche durch die als Sache geltende Forderung nicht bloß buchmäßig fortbestehen bleibt, sondern von ihr auch den Wert empfängt. Die Obligation ist also mit dem Ankauf um 2 teurer geworden, und dieses 2 ist Verlust, da kein Gegenwert vorhanden ist.

Daraus folgt: Rückkaufsdisagio ist wirtschaftlich Gewinn, Rückkaufsagio wirtschaftlich Verlust. Das führt aber natur-

gemäß dazu, daß Rückkaufsdisagio auf Gewinn- und Verlustkonto als Gewinn, Rückkaufsagio auf dieses als Verlust gestellt wird, und zwar wird jedes ganz, in seiner vollen Höhe eingesetzt, zum Unterschiede vom Emissionsagio und -disagio; seinen Grund hat das darin, daß einerseits die Wirkungen des Rückkaufsdisagios bzw. -agios nur im Geschäftsjahre der Entstehung, nicht in der Zukunft liegen, da wegen des Erlöschens der Schuld alle Vorteile diesem zugute kommen, anderseits aber die Wirkung auch abgeschlossen vorliegt.

Diesem Ergebnis, das sich aus der Natur dieser Posten ergibt, hat sich auch das positive Recht angeschlossen. Es spricht von dem „Gewinn, den die Bank durch den Rückkauf von Hypothekenpfandbriefen zu einem geringeren Betrag als dem Nennwert erzielt hat“ und von dem „Verlust, der für die Bank durch den Rückkauf von Hypothekenpfandbriefen zu einem den Nennwert übersteigenden Betrag entstanden ist“. Mit dieser Bezeichnung der Posten als Gewinn und Verlust schließt es sich auch der buchmäßigen Behandlung an, wie sie oben aufgestellt wird, wenn es auch darüber nichts Näheres erwähnt; auch die im Gesetz aufgestellte Bestimmung, daß das Rückkaufsdisagio von dem in der Bilanz stehenden Emissionsdisagio abzuziehen ist und daß zur Deckung des Rückkaufsagios das Emissionsagio verwendet werden darf, ändert daran nichts, sondern ist ebenso in der Natur dieser Posten begründet. Diese wirtschaftliche Bedeutung von Rückkaufsdisagio, nämlich daß es Gewinn darstellt und zum Ausgleich des Emissionsdisagios verwendet werden soll, kommt aber nach deutschem Recht nur zum Ausdruck, wenn die zurückgekauften eigenen Pfandbriefe nicht auf Effektenkonto gebucht werden. Da vermöge der Bestimmung des § 24, Ziff. 7 Hyp.B.G. bilanzmäßig kein Gewinn entsteht, kann Rückkaufsdisagio auch nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung kommen, und so auch nicht wirtschaftlich als Gewinn wie zur Dividendenverteilung verwertet werden. Wenn aber die zurückerworbenen eigenen Pfandbriefe nicht dem Wertpapierbestandskonto zugeschrieben werden, so sind sie auch nicht im Bilanzpassivum zu bewerten und demgemäß wird durch den Rückkauf der Papiere unter dem Nennwert auch bilanzmäßig Gewinn erzielt. Hier erst

kann dann der im § 25 aufgestellten Vorschrift Genüge getan und der durch Rückkauf der Pfandbriefe unter Pari erzielte Gewinn von dem Betrag des etwa vorhandenen Emissionsdisagios abgezogen werden. Ist aber dies getan oder ist ein solcher nicht vorhanden, so kann der durch Rückkauf unter Pari erzielte, bilanzmäßige Gewinn in seiner vollen bleibenden Höhe als Dividende des Jahres ausgeschüttet werden, in welchem er erzielt wurde; denn rechtlich ist für die Bank kein Gebot vorhanden, aus ihm eine Emissionsdisagiotilgungsreserve, d. h. eine Reserve zur Tilgung künftig entstehender Emissionsdisagioverluste zu bilden.

Nun empfiehlt die Verfügung des preußischen Ministers für Landwirtschaft, Domänen und Forsten vom 13. September 1900 ausdrücklich die Verbuchung der angekauften eigenen Schuldverschreibungen auf Effektenkonto als solidere und vorsichtigere Gebarung; sie bemerkt hierzu: „Die Verbuchung der zurückgekauften eigenen Pfandbriefe auf Effektenkonto verdient im Interesse einer soliden und vorsichtigen Geschäftsführung unbedingt den Vorzug vor der Abschreibung auf Pfandbriefkonto, weil bei diesem letzteren Verfahren in Zeiten niedrigen Kursstandes infolge der Differenz zwischen diesem und dem Nennwert, zu welchem die Pfandbriefe auf dem Pfandbriefkonto stehen, zwar buchmäßig ein erheblicher Disagiogewinn erzielt wird, an dessen Stelle dann aber im Falle des Wiederverkaufs bei gleichen Zeitverhältnissen ein ebenso erheblicher Disagioverlust tritt.“ Mit dieser Bestimmung verstößt die Verfügung aber in erster Linie gegen das in § 25 Hyp.B.G. aufgestellte Gebot der Aufrechnung des Rückkaufsdisagios gegen Emissionsdisagio. Gleichzeitig verleitet sie damit zu Gewinnverschleierung, während doch aus der Vorschrift des § 25 die Verpflichtung zur bilanzmäßigen Ausweisung des Disagiogewinnes sich ergibt; diese Verschleierung ist um so erheblicher deswegen, weil der Erlaß nicht vorschreibt, daß bei den eigenen Pfandbriefen deren Zinsfuß angeführt werden soll; das ist aber von großer Bedeutung; denn wenn eine Bank ihren Bestand an eigenen Pfandbriefen angibt und es handelt sich um aufgenommene 3½ %ige, so beträgt der verborgene Disagiogewinn viel mehr wie bei 4%igen. Außer diesen und den oben an-

gegebenen Folgen würde aber auch die anempfohlene Einstellung in das Effektenkonto nicht in allen Fällen durchführbar sein; wenn eine Bank Pfandbriefe in größeren Beträgen zurückkaufen muß, wird sie in die Notwendigkeit versetzt, sich Gelder hierfür zu beschaffen; sie kann diese, abgesehen von der Verwendung eigener Kapitalien und der Reserve, nur erhalten, indem sie Hypotheken aus ihrem Bestand diskontiert oder begibt; der Treuhänder aber gibt Hypotheken nur heraus, wenn er Pfandbriefe dagegen erhält; da der Treuhänder diese zurückgekauften Pfandbriefe, die nunmehr einer Deckung durch Hypotheken entbehren, naturgemäß für ungültig erklärt, ergibt sich auch von selbst, daß eine Einstellung derselben in die Bilanz als Aktivum nicht gut möglich ist. Alle diese Wirkungen der Buchung auf Effektenkonto stehen so der in der Verfügung empfohlenen Methode entgegen. Da sie diese Form nur aus Zweckmäßigkeitsgründen vorschlägt, so frägt es sich, ob ihr Zweck durch die andere Buchung nicht ebenso erreicht wird. Der Erlaß hat die berechtigte Tendenz, der Ausschüttung des Disagiogewinnes entgegenzutreten; er vertritt diese Absicht mit nur unvollkommenem Ergebnis; denn soweit die Pfandbriefe, durch deren Rückkauf der Disagiogewinn erzielt worden ist, vernichtet werden, — und das steht ja im Belieben der Banken — hindert der Erlaß die Ausschüttung des Disagiogewinnes nicht. Erreicht wird dieses Ziel aber durch Rückstellung des Disagiogewinns und Vortrag auf Disagiofonds oder ein anderes Konto. Hierzu ist aber notwendig bilanzmäßige Ausweisung des Rückkaufsdisagios, also Buchung der eigenen Pfandbriefe durch Abschreibung vom Obligationenumlaufskonto, und hier kommt auch die Gewinneigenschaft des Rückkaufsdisagios zur Geltung.

IV. Kapitel

Das Verhältnis von Emissionsdisagio und -agio und Rückkaufsdisagio und -agio zueinander

§ 21

Sowohl in der wirtschaftlichen Natur wie ihrer Buchung nach unterscheiden sich die einzelnen Arten des Disagios bzw.

Agios voneinander: Emissionsdisagio muß als Kapitalanspruch in der Aktivseite, Emissionsagio als Ausdruck einer Zinspflicht in der Passivseite gebucht werden, während Rückkaufsdisagio Gewinn und Rückkaufsagio Verlust ist und so der Gewinn- und Verlustrechnung als Gewinn bzw. Verlust zugeschrieben wird. Trotz dieser Verschiedenheiten ergänzen sie sich vielfach in ihren Wirkungen.

Nicht nur Rückkaufsdisagio und -agio, sondern auch Ausgabedisagio und -agio wirken auf die Gewinn- und Verlustrechnung ein. Das ergibt sich aus folgendem: Emissionsdisagio wird allmählich auf die Verlust- und Emissionsagio allmählich auf die Gewinnseite der Gewinn- und Verlustrechnung übertragen. Da das Rückkaufsdisagio gleich ganz als Gewinn, das Ausgabeagio aber nach und nach in der Gewinnspalte dieses Kontos vorgetragen wird, so wirkt das Rückkaufsdisagio ähnlich wie das Ausgabeagio. Im selben Verhältnis stehen Rückkaufsagio und Emissionsdisagio zueinander: da das erstere als Verlust in seiner ganzen Höhe und das letztere allmählich auf die Verlustseite der Gewinn- und Verlustrechnung übertragen wird, so wirkt das Rückkaufsagio ähnlich wie das Emissionsdisagio. Bei dieser Aehnlichkeit besteht nur die eine Verschiedenheit, daß das Rückkaufsdisagio bzw. -agio sofort ganz in vollem Betrage der Gewinn- und Verlustrechnung zugeschrieben wird, Emissionsdisagio bzw. -agio aber nicht. Der Grund dafür liegt darin, daß das Rückkaufsdisagio bzw. -agio nur für das Geschäftsjahr seiner Entstehung wirkt, während die Wirkungen des Ausgabedisagios bzw. -agios in späteren Geschäftsperioden liegen. Der Emittent muß nämlich in der Zukunft bei einer Ausgabe unter Pari mehr zurückzahlen, als er bei der Ausgabe erhielt; kauft dagegen der Ausgeber mit Disagio zurück, so hat er weniger aufgewendet, als er bei späterer Rückzahlung aufwenden müßte. Die höhere Rückzahlungspflicht ist beseitigt. Ebenso beim Agio: bei einer Emission über Pari muß der Ausgeber in der Zukunft mehr Zins zahlen, als dem allgemeinen Marktzins entspricht; bei Rückkauf unter Agio dagegen wird die vorhandene höhere Zinsenlast für immer beseitigt. Diese Befreiung von der höheren Rückzahlungspflicht bzw. von der höheren Zinsen-

last ist in ihrer Wirkung abgeschlossen, und daher kommt der Gewinn aus dem Rückkauf ausschließlich der Gegenwart zugute, wie der Verlust ihr ganz zur Last fällt.

Diese abschließende Wirkung des Rückkaufsdisagios bzw. -agios beeinflußt aber auch — und damit ist eine weitere gegenseitige Beziehung gegeben — den Fortbestand eines Emissionsdisagios bzw. -agios, soweit es etwa noch in der Bilanz vorhanden ist. Wird eine Schuldverschreibung zurückerworben, so hört damit die Nutzung fremden Kapitals auf. Auf diese gründet sich aber der Emissionsdisagioposten, der wegen dieser Obligation in die Bilanz eingestellt ist. Der besondere Kapitalnutzungsanspruch, d. i. ja das Disagio, ist nicht mehr vorhanden. Demgemäß muß das Emissionsdisagio zum Nachteil der Gewinn- und Verlustrechnung des Rückkaufsjahres abgeschrieben werden. Beim Emissionsagio stellt sich die Sache so: wird die Obligation zurückgekauft, so hört damit die Nutzung des fremden Kapitals auf und es entfällt damit auch die höhere Zinsenlast, welche bei einer Emission über Pari zu übernehmen war. Dieser Mehraufwand an Zinsen ist bisher in der Bilanz durch Einstellung eines Emissionsagiopostens zum Ausdruck gekommen. Mit dem Wegfall der Verzinsung hat auch der betreffende Agioposten keine Bedeutung mehr und ist sofort und ganz aus der Bilanz zu streichen. Da diese Verpflichtung zu einer Mehrleistung an Zinsen ohne Gegenaufwand durch den Rückkauf weggefallen ist, stellt der dafür zurückbehaltene Agioposten Gewinn dar und ist so völlig dem Gewinnkonto des betreffenden Jahres zuzuschreiben. Anderseits aber ist dieser Agioposten, der so zu streichen ist, bisher ein Passivum gewesen; da aber es zulässig ist, daß Passiva überwertet bleiben, so kann der Agioposten auch weiter in der Bilanz stehen bleiben.

Diese Beziehungen zwischen den einzelnen Disagio- und Agioposten sind auch im positiven Recht zum Ausdruck gekommen. Nach der im Hypothekenbankgesetz für sie aufgestellten Buchung ist das Rückkaufsdisagio auch gesetzlich Gewinn, und das Rückkaufsagio Verlust und kommt so in die Gewinn- und Verlustrechnung; die in die Bilanz eingesetzten Emissionsdisagio- bzw. -agiobeträge müssen aber auch gesetz-

lich innerhalb einer Reihe von Jahren abgeschrieben werden und kommen so ebenfalls, wenn auch nicht sofort in ihrer ganzen Höhe, auf dem Gewinn- und Verlustkonto zum Vorschein. Indem in § 25 Hyp.B.G. das Gebot aufgestellt ist, daß von dem Ausgabedisagio das Rückkaufsdisagio abzuziehen ist, und indem in § 26 gestattet ist, daß zur Tilgung des Rückkaufsagios das Ausgabeagio jederzeit verwendet werde, ist auch gesetzlich ausgedrückt, daß das Emissionsdisagio und das Rückkaufsagio keine Berechtigung zu einer buchmäßigen Fortexistenz mehr hat. Emissionsagio ist vom Gesetzgeber deswegen in die Bilanz eingestellt, um die Zahlung der höheren Pfandbriefzinsen sicherzustellen. Sind nun die Pfandbriefzinsen zurückgekauft, so bedarf es einer solchen Reservierung nicht mehr, da die Pfandbriefzinsen nicht mehr zu zahlen sind. Deswegen kann das Disagio zur Deckung des Verlustes verwendet werden, den die Bank aus Anlaß dieses Rückkaufs erlitten hat. Für das Emissionsdisagio, das ja nur mit Rücksicht auf die Einlösung der unter Pari ausgegebenen Pfandbriefe zum Nennwert in die Bilanz eingestellt ist, ist aber auch da kein Platz mehr, wenn diese Pfandbriefe zurückgekauft sind; deshalb soll der bei diesem Rückkauf gemachte Gewinn zur Ausgleichung des Emissionsdisagios verwendet werden und ist deshalb von diesem das Rückkaufsdisagio abzuziehen. Nur beim Emissionsagio wird gesetzlich weiter gegangen, als dem Wesen desselben entspricht. Denn das Gesetz bringt dieses auch in Beziehung zum Emissionsdisagio: es ist einerseits, solange Ausgabedisagio vorhanden ist, jede Verfügung über Ausgabeagio ausgeschlossen, anderseits aber darf das Emissionsagio jederzeit zur Tilgung eines Emissionsdisagios verwendet werden. Es wurde eben eine Gewinnreservierung, wie sie in dem Agiovortrag zum Ausdruck kommt, nicht mehr erforderlich erachtet, wenn Pfandbriefe unter Pari ausgegeben werden; denn eine Emission unter dem Rückzahlungsbetrag hat regelmäßig ihre Ursache darin, daß der Zins dieser Pfandbriefe niedriger ist als der des allgemeinen Geldmarktes; demgemäß muß die Bank hier weniger Zins zahlen und hat so dauernd Mittel frei, um den allgemeinen Zinsfuß zu ergänzen, zu welchem die über Pari emittierten

Pfandbriefe zu verzinsen sind. Das Emissionsagio wird deshalb für einen anderen Zweck frei, und als solcher wird vor allem Tilgung des Emissionsdisagios angesehen, da dieses einen Vermögen vermindernden Faktor, eine Belastung der Zukunft darstellt und so zuerst getilgt sein muß, ehe Gewinn durch Abschreibung vom vorgetragenen Emissionsagio verteilt wird.

III. Abschnitt[1])

Die Verbuchung des Agios und Disagios in der Praxis der Hypothekenbanken

§ 22. Die Verrechnung des Disagio- und Agioverlustes

Ueber die Verrechnung des Disagioverlustes wie des Agioverlustes hat, so haben wir gefunden, das deutsche Hypothekenbankgesetz nur fakultative Bestimmungen: beim Disagioverluste bestehen sie vor allem in der Zulassung eines Disagioaktivums, beim Agio- wie beim Disagioverlust darin, daß zu ihrer Tilgung jederzeit der erlangte Agiogewinn benutzt werden darf. Daneben ist es aber den Banken vollkommen freigestellt, ihrer Disagio- und Agioverluste gleich im Entstehungsjahre sich zu entledigen: sie können es tun, indem sie diese vollkommen zu Lasten des Jahres abschreiben, also unter Verwendung von Reingewinn; sie können es auch tun, indem sie ganz bestimmte Gewinnposten dazu verwenden, nämlich Agio- und Disagiogewinne; sie können es auch tun, indem sie auf spezielle Reserven zurückgreifen, welche zum Zwecke der Disagiotilgung angelegt sind. So stehen den Banken die verschiedensten Möglichkeiten zu, die darin gipfeln, entweder von der ihnen gestatteten Verrechnung des Disagios als Disagioaktivum und allmählicher Abschreibung dieses Postens Gebrauch zu machen oder das entstandene Disagio sofort im Jahre der Entstehung zu tilgen, sei es nun aus Mitteln des Reingewinns oder aus Disagio- und Agiogewinn, mag nun letzterer gebunden oder frei verfügbar sein, sei es aus Mitteln von Reserven, so daß nur einzelne dieser Posten dazu verwendet werden oder alle zusammen.

Ausweislich der Geschäftsberichte der Hypothekenbanken benutzt keine Bank das Privileg der Verrechnung des Dis-

[1]) Vgl. dazu die statistischen Tabellen im Anhang.

agios als Disagioaktivum mit der im Gesetz vorgeschriebenen allmählichen Tilgung. Es ist damit die heiß erkämpfte Bestimmung in § 25 Hyp.B.G. ohne alle Bedeutung. Welche Gründe die Banken dazu bewegen, entzieht sich, da die Geschäftsberichte darüber nichts enthalten, jeder Beobachtung [1]). Wahrscheinlich wird vor allem der Umstand maßgebend sein, daß schon vor dem Inkrafttreten des Gesetzes sich, nachdem ursprünglich das Disagio als Aktivum gebucht worden war und sich da übergroße Disagiobestände im Laufe der Zeiten herausgebildet hatten, in der Praxis der Hypothekenbanken von selbst der Gebrauch herausgebildet hatte, diesen Posten als Verlust zu behandeln und gleich abzuschreiben. An diesem Verfahren wollte man nichts ändern, da die Bestimmung in § 25 Hyp.B.G. doch mehr den Charakter eines Privilegs für schwächere Banken hat. Von diesem Verhalten machen nur zwei Banken eine Ausnahme, die aber auch hier nur rein formeller Art ist. Wie schon vor 1900 die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim und die Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen das Disagio formell als Aktivum weiterführten, materiell aber es durch Einstellung eines aus Gewinnmitteln gebildeten gleich starken Disagiofonds auf der Passivseite auch als Verlust behandelten, so führen diese Banken allein von allen anderen Banken auch nach 1900 noch Disagioaktiva, die erstere im Jahre 1903, die letztere in den Jahren 1902, 1904, 1905, 1906, aber immer in der Höhe des um das entstandene Agio getilgten Disagios; doch wurde alljährlich der gleiche Betrag, wie er als Disagioaktivum gebucht war, durch die Generalversammlung sofort aus dem Reingewinn abgeschrieben; wenn also hier diese Buchung vorgenommen war, so war auch der Grund hierfür nicht, sich den in § 25 gestatteten Vorteil mehrjähriger Abschreibung zu sichern.

Sind so alle Banken in der Art und Weise der Verrechnung des Disagios einig, daß sie es sofort abschreiben, so gehen sie in der Frage, mit welchen Mitteln die Abschreibung geschieht, sehr auseinander. Nur wenige verwenden

[1]) Ueber das Für und Wider dieser Bestimmung vgl. die Ausführungen im Schlusse.

dazu ausschließlich Reingewinn ohne Inanspruchnahme von Disagio- und Agiogewinn, wie die Süddeutsche Bodenkreditbank (1903 und 1905), die Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank, die Grundkreditbank in Gotha, die Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank, die Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit; indem freilich diese Banken größtenteils Agio- und Disagiogewinn als Gewinn in der Gewinn- und Verlustrechnung verrechnen, nähern sie sich der Verbuchung der Banken, welche zur Tilgung des Disagios Disagio- und Agiogewinn, den sie in demselben Jahre eingenommen haben, verwenden. Es sind dies fast alle Banken; das im Laufe des Jahres erlittene Disagio wird da zunächst gegen das erzielte Emissionsagio ausgeglichen; einige Banken unterscheiden da wieder genau, indem sie dazu nicht Agiogewinn über 101 % benutzen, dessen Verwendung eigentlich, wenn auch sonst die Verfügung gemäß § 26 beschränkt ist, zu diesem Zwecke ja gestattet ist. Soweit sie daran festhalten — es ist in vielen Banken das nicht ausgeschieden — ist damit der Grundsatz, daß das Disagio abgeschrieben werden soll, aufs schärfste verwirklicht; denn Agio über 101 % ist noch nicht Gewinn, und nur mit Reingewinn wird nach diesen das Disagio getilgt. Andere Banken verwenden ausdrücklich auch Agiogewinn mit über 101 %, so die Sächsische Bodenkreditanstalt in Dresden, die Hannoversche Bodenkreditbank, die Nürnberger Vereinsbank. Besonders aber werden von den Banken mit Vorliebe die ratierlichen Anteile von dem Agiovortrag, die gemäß § 26 Hyp.B.G. in jedem Jahre frei zur Verfügung stehen, zur Disagiotilgung benutzt; nur wenige Banken lassen diese unabgeschrieben stehen. Sehr viele Banken bedienen sich aber zur Disagiovertilgung besonderer Einnahmen, die sie eigens bei der Darlehenshingabe vereinbaren, nämlich der Provisionen; es verlangen ja die Banken außer den Zinsen vom Schuldner eine Abschlußprovision, d. h. die Banken zahlen die Darlehen nicht zum Nennwert, sondern abzüglich dieser Provisionen, welche berechnet sind, um die besonderen Unkosten der Bank bei der Beschaffung des für die Hypothekengewährung notwendigen Geldes wenigstens zum Teile zu ersetzen; es verfahren so die Deutsche Grundkreditbank in Gotha, die Deutsche

Pfandbriefbank in Berlin, die Deutsche Hypothekenbank A.G. in Berlin, die Norddeutsche Grundkreditbank in Weimar, die Bayerische Vereinsbank und besonders die Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank[1]) und die Bayerische Handelsbank[2]). Neben diesen Mitteln dienen bei den meisten Banken auch die Gewinne aus Pfandbriefrückkäufen der Disagiotilgung; allerdings gibt es auch hier Banken, die diese Disagiogewinne als Reserven, die den speziellen Zweck haben, zur Disagiodeckung in den äußersten Notfällen bereit zu sein, anlegen. Reichen alle diese Beträge aus Agio- und Disagiogewinn nicht aus, so wird dann eine eventuelle Disagioreserve angegriffen, aber nur in bestimmten Ausnahmefällen, meistens aber wird der Passivsaldo dem Jahresgewinn angelastet. Das ist das typische Bild der Disagioverrechnung in der Praxis der Hypothekenbanken, fast nirgends dem Betrage und der Art der verwendeten Mittel nach einheitlich, aber einheitlich wenigstens in dem einen Punkte, daß das entstandene Disagio sofort in dem Jahre der Entstehung abgeschrieben wird, ohne daß es noch lange als Aktivposten mitgeschleppt wird; daß einige Banken aber zur Abschreibung nur Reingewinn oder wirkliche Gewinnposten, wie ungebundenen Agio- und Disagiogewinn verwenden, andere aber auch gebundenen Agiogewinn, hängt oft vielfach mit der verschiedenen Stärke und Solidität der einzelnen Banken zusammen.

Sich anschließend an diese materielle Verbuchung des Disagios durch gegenseitige Verrechnung des Agio- und Disagiogewinnes einerseits und des Disagioverlustes anderseits, ge-

---

[1]) Geschäftsbericht 1908: „Der Disagioverlust bei Begebung von Pfandbriefen sowie die Begebungskosten überhaupt, finden ihren Ausgleich in den Darlehensbedingungen und zwar teils in der einmaligen Zahlung einer Provision, teils in dem auf die Dauer von 10 Jahren festgesetzten erhöhten Zinsfuß."

[2]) Geschäftsbericht 1903: „Wir halten es für normal, daß die Kosten der Geldbeschaffung, Disagio und sonstige Kosten der Pfandbriefbegebung (Anfertigung, Stempel, Verkaufsprovision), sowie diejenigen des Darlehensabschlusses (Wertermittlung, Darlehensvermittlung), von dem Darlehensnehmer getragen werden und daß die Darlehensprovisionen, die zur Deckung aller dieser Kosten bestimmt sind, mit der Höhe der letzteren fallen und steigen."

schieht auch die formelle Buchung fast durchwegs in der Gewinn- und Verlustrechnung. Einige Banken setzen in die Gewinnseite den Agio- und Disagiogewinn und in die Verlustseite den Disagioverlust; die anderen übertragen nur den Saldo, je nachdem er aktiv oder passiv ist, in die Gewinn- und Verlustrechnung; der Name hierfür wird verschieden gewählt: Pfandbriefagio und Disagiokonto, Pfandbriefgeschäftskonto, Pfandbriefverkaufskonto. Daneben gibt es auch Banken, die den Saldo einem anderen Konto zurechnen, so dem Effektenkonto oder dem Provisionskonto, so daß dann die Einnahmen daraus zur Disagiodeckung herangezogen werden.

Verluste beim Rückkauf von Pfandbriefen bilden die Ausnahme und werden durchweg genau so gedeckt wie Disagioverlust, meistens mit Disagiogewinn, sonst auch mit Agio- oder Reingewinn.

§ 23. Die Verrechnung des Agio- und Disagiogewinnes.

Entgegen der fakultativen Bestimmung des § 25 Hyp.B.G. über die Einstellung des Disagioaktivums enthält § 26 Hyp.B.G. die zwingende Vorschrift, daß das Emissionsagio, soweit es den Betrag von eins vom Hundert des Nennwerts der Pfandbriefe übersteigt, in die Passiven der Bilanz einzustellen ist. Fakultativ ist jedoch seine Bestimmung, daß der Betrag bis eins vom Hundert frei benutzt und die Rückstellung in alljährlich anteilsmäßigen Raten abgeschrieben und als Gewinn oder zur Disagiovertilgung verrechnet werden darf. Demgemäß ist nur zu untersuchen, ob die Banken sich in dieser freien Verfügung irgendwelche Schranken auferlegen. Bezüglich des Disagiogewinns besteht nur die zwingende Vorschrift, daß er im Falle der Einstellung des Disagioaktivums zur Verminderung dieses zunächst benutzt werden muß, im übrigen aber ist über seine Verwendung nichts vorgeschrieben; da ein Disagioaktivum in den Bilanzen nicht geführt wird, so ist auch hier lediglich darzustellen, in welchem Maße und in welcher Weise die Banken darüber verfügen.

Was zunächst den Agiogewinn anlangt, so führen alle Banken, welche solchen erzielen, die im § 26 Hyp.B.G. vor-

geschriebenen Reserven in der Passivseite der Bilanz. Der Name dafür ist verschieden: Agiovortrag (so Preußische Zentralbodenkreditbank A.G., Deutsche Hypothekenbank in Meiningen, Preußische Hypotheken-Aktienbank in Berlin, Deutsche Hypothekenbank in Berlin, Leipziger Hypothekenbank, Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank), Agiorückstellungskonto (so Bayerische Hypotheken- und Wechselbank, Bayerische Vereinsbank München, Bayerische Handelsbank), Vortrag auf Zinsenkonto (so Hamburger Hypothekenbank), Rücklage gemäß § 26 (so Schlesische Bodenkredit-Aktienbank in Breslau), Pfandbriefreservefonds gemäß § 26 (so Westdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln). Auf diesem Konto sind verbucht alle Agiobeträge, soweit sie 101 % des Nennwerts übersteigen; da aber von vielen Banken das Agio auch über 101 % zur Tilgung des Disagios verwendet wird, so sind von diesen nur die Nettoagiobeträge, d. h. die Beträge abzüglich des Disagioverlustes auf diesem Konto verrechnet. Von anderen Banken wird auch der erzielte Disagiogewinn, wie unten näher ausgeführt wird, auf dieses Konto gesetzt. Das Emissionsagio bis zur Höhe von 101 % ist vom Gesetze von der Zurückstellung ausgenommen, da es als Ausgleich für die Emissionskosten dienen soll; die Banken machen auch durchwegs davon Gebrauch und schreiben es, soweit sie es nicht zur Disagiotilgung verwenden, der Gewinn- und Verlustrechnung als Gewinn zu; nur wenige Banken reservieren auch diesen Teil, indem sie ihn auch unter den Gewinnvortrag, den sie gemäß § 26 führen müssen, setzen, wie die Frankfurter Hypothekenbank, die Hamburger Hypothekenbank, oder in der richtigen Erkenntnis, daß dieser Betrag Gewinn darstellt, der Disagioreserve zuschreiben, wie die Süddeutsche Bodenkreditbank, die Westdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln.

Die Banken dürfen nach der ausdrücklichen Bestimmung des § 26 über die Agioreserve während der Jahre, für welche die Rückzahlung ausgeschlossen ist, alljährlich zu einem der Zahl dieser Jahre entsprechenden Bruchteile verfügen. Von dieser Befugnis machen nur wenige Banken keinen Gebrauch, wie die Deutsche Grundkreditbank in Gotha, die Deutsche Hypothekenbank in Berlin, welche dem Agiovortrag die ratier-

lichen Anteile nicht entnehmen, so daß dieser neben gebundenem Agiogewinn auch ungebundenen enthält, ein Umstand, der zur Zurückhaltung von Gewinnen beitragen kann. Auf dasselbe kommt das Gebaren der Frankfurter Hypothekenbank hinaus, die zwar zunächst die Anteile abhebt, um sie zur Disagiotilgung zu verwenden, den Rest aber wieder dem Agiovortrag zuschreibt, so daß sich auch hier eine stille Reserve herausbildet. Die übrigen Banken verfügen alljährlich über die entfallenden Beträge, wenn auch freilich zu verschiedenen Zwecken: vorherrschend ist die Benutzung dieses Gewinnes zur Disagiotilgung; ist solcher nicht vorhanden, so werden regelmäßig die Anteile als Gewinn in die Gewinn- und Verlustrechnung eingesetzt; nur wenige Banken, wie die Westdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln, die Vereinsbank in Nürnberg, verwenden diese nicht als Gewinn, sondern überweisen sie in wohlweislicher Sorge für die Zukunft der Disagioreserve.

Bezüglich des Disagiogewinnes, d. h. des Gewinnes, der anläßlich des Rückkaufs von Pfandbriefen erworben wird, enthält das Gesetz die zwingende Vorschrift, daß um die Höhe dieses Gewinnes der Disagioverlust gekürzt werden muß, wenn er als Aktivum in der Bilanz verrechnet wird. Da, wie festgestellt, die deutschen Hypothekenbanken einen solchen Aktivposten nicht führen, ist diese Bestimmung ohne Bedeutung. Es ist so den Banken der Erlös aus Pfandbriefrückkäufen eigentlich als Gewinn zur freien Verfügung überlassen; doch veranlaßt sie schon die nahe Beziehung dieses Postens mit dem Disagioverlust, ihn zunächst zu dessen Tilgung zu verwenden; das ist schon oben erwähnt. Insoweit bleibt den Banken nur der Nettodisagiogewinn übrig. Diesen selbst verwenden nur wenige als Gewinn und schreiben ihn der Gewinn- und Verlustrechnung zu, wie die Berliner Hypothekenbank A.G. und die Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunalkredit; alle anderen reservieren die Gewinne aus Pfandbriefsrückkäufen zum Zwecke der Tilgung von zukünftigem Disagio; die Pfälzische Hypothekenbank in Ludwigshafen, die Deutsche Pfandbriefbank in Berlin, die Westdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln, die Bayerische Bodenkreditanstalt in Würzburg, die Nürn-

berger Vereinsbank tun das sogar unverkürzt, also ohne vorher eine Disagiotilgung damit vorgenommen zu haben. Aber nicht formell gleich wird diese Reserve vorgenommen. Viele Banken unterscheiden sich schon darin, daß sie den Disagiogewinn vor Herstellung des Jahresabschlusses der Reserve überweisen, also ohne diesen Posten über die Gewinn- und Verlustrechnung zu führen, was doch eigentlich, da es sich um Reingewinn handelt, notwendig wäre [1]). Viele andere Banken vermengen dazu diesen Disagiogewinn mit dem Agiogewinn, indem sie ihn dem Konto zuschreiben, das sie gemäß § 26 als gebundenen Agiovortrag führen müssen; so die Württembergische Hypothekenbank, die Rheinisch-Westfälische Bodenkreditbank, die Deutsche Hypothekenbank in Berlin, die Leipziger Hypothekenbank, die Norddeutsche Grundkreditbank in Weimar, die Sächsische Bodenkreditanstalt in Dresden, die Hannoversche Bodenkreditbank; dann ist auf diesem Konto, das verschiedene Namen hat (Agiovortrag, Vortrag auf Zinsenkonto, Disagiogewinnkonto, Vortrag auf Pfandbriefgeschäftskonto, Pfandbriefagio- und Disagiovortrag), Agio-, und zwar oft nach § 26 Hyp.B.G. gebundener und ungebundener, und Disagiogewinn ohne Unterscheidung zusammen. Demgegenüber verrechnen die übrigen Banken diesen Disagiogewinn auf der Disagioreserve; dann stellt dieses Konto eine reine Reserve dar; denn darin ist nicht mehr Agiogewinn enthalten, dessen Verfügung gemäß § 26 beschränkt ist. Diesen Disagioreserven werden oft auch die Anteile aus dem Agiovortrag zugewiesen, des öfteren auch große Zuwendungen aus dem Reingewinn gemacht, so daß sie oft zu ganz bedeutenden Konten anschwellen und der Gefahr der Abschreibung eines großen Disagiopostens gegenüber beruhigend wirken. Jetzt haben fast alle Banken solche Disagioreserven.

[1]) Vgl. die Ausführungen im Schlusse.

Schluß

Bisher ist versucht worden, die ganze Frage der Agio- und Disagiobehandlung nach ihrer geschichtlichen, dogmatischen und bilanztechnischen Seite darzustellen. Daran hat sich im letzten Abschnitt eine Schilderung der tatsächlichen Berechnung dieser Posten bei den deutschen Hypothekenbanken im ersten Dezennium seit dem Inkrafttreten des Hypothekenbankgesetzes gereiht. Es bleibt nun noch übrig, die Resultate dieser tatsächlichen Verrechnung mit der gesetzlich zugelassenen zu vergleichen und im Anschluß hieran die ganzen Agio- und Disagiovorschriften gesetzes- und wirtschaftspolitisch zu prüfen.

Bei der rechnerischen Behandlung des Disagioverlustes fällt vor allem auf, daß keine Bank ein Disagioaktivum führt. Obwohl die Banken nach dem Gesetz den Disagioverlust auf 5 Jahre verteilen, d. h. bilanztechnisch ein Aktivum zur vorläufigen Verminderung des Jahresverlustes buchen und es erst allmählich im Laufe von 5 Jahren auflösen dürfen, schreiben sie alle das Disagio sofort voll als Verlust ab, wenn sie auch größtenteils Agio- und Disagiogewinn oder andere Einnahmen mitverwenden. Sie haben so die Art der Verrechnung beibehalten, die sich vor 1900 durchgerungen hatte und die in den preußischen Normativbestimmungen mit ihrem Verbote der Einsetzung eines Disagioaktivums zum Ausdruck gekommen war; gleichzeitig aber haben sie damit auch die besonders von Hecht getragenen Bestrebungen, die Verrechnung des Disagios als Aktivum zuzulassen, deren Erfolg der § 25 Hyp.B.G. ist, abgelehnt. Denn wenn auch gerade bei Geldinstituten, wie es die Hypothekenbanken sind, die Scheu vor der öffentlichen Kritik eine große Rolle spielt und vielfach keine Bank in bestimmten Fällen den ersten Schritt tun möchte, aus Furcht, dadurch in der öffentlichen Bewertung hinter den konkur-

rierenden Schwesterinstituten zu rangieren, so ist die Annahme dieses Grundes für den Verzicht auf das ihnen gestattete Privileg der Führung eines Disagioaktivums hier kaum zutreffend; denn ein Hinweis auf die Gesetzmäßigkeit einer solchen Buchung würde da alle Bedenken zerstreuen. Es müssen also auch innere Gründe mitsprechen. Daß die theoretische Begründung dieses Aktivums, wie sie von Rehm und Hecht versucht wird, gekünstelt ist, und einen Praktiker, der erfahren hat, welche Disagiobestände sich durch diese Art der Verrechnung oft anhäufen und wie schwer sie zu beseitigen sind, nicht befriedigen kann, mag nur nebenbei erwähnt werden. Auch das verdient Beachtung, daß ein kleines Disagio von 1 oder 2 % unmöglich als vorausbezahlte Pfandbriefzinsen angesehen werden kann; denn ein kleiner Unterparistand der Pfandbriefe ist nicht die Folge einer zu geringen Verzinsung, sondern hängt mit den täglichen Marktschwankungen zusammen und kann bei gleichbleibendem Zinsfuß in kurzer Zeit entstehen und sich wieder verlieren. Maßgebend wird aber bei den Banken folgendes sein: wie die Hypothekenbanken der gleichmäßigen Kursgestaltung ihrer Emissionspapiere eine ganz besondere Sorgfalt zuwenden und ihre an den Markt kommenden Pfandbriefe jederzeit schlank aufnehmen und dadurch die Kursschwankungen auf ein verhältnismäßig geringes Maß einschränken, so läßt sich eine solche auf Stabilität gerichtete Geschäftspolitik auch in bezug auf die Kurse der Aktien der Hypothekenbanken verfolgen; es äußert sich das darin, daß fast alle Banken gleichmäßig hohe Dividenden zahlen, was zur Folge hat, daß die Aktien dieser Banken den Charakter von Anlagepapieren erworben haben; für die Hypothekenbanken ist diese Geschäftsführung besonders deswegen wichtig, weil sie als Aktiengesellschaften bei vermehrtem Pfandbriefumlauf zur Grundkapitalserhöhung und als Hypothekenbanken, insbesondere bei der Ausgabe von Pfandbriefen, auf den Weg des Kredits angewiesen sind und so besonders das Vertrauen der Kapitalisten in ihre wirtschaftliche Lage pflegen müssen; das geschieht am besten durch möglichste Hintanhaltung von erheblichen Schwankungen der Börsenpreise ihrer Aktien, und das läßt sich am meisten durch Verteilung einer nachhaltig

gleichmäßigen Dividende erreichen. Nun bestimmt sich zwar das für die Dividendenpolitik maßgebende Erträgnis der Hypothekenbanken nach einem ziemlich stetigen Verhältnis, nämlich der Differenz zwischen den Zinsenausgaben auf die Hypothekenobligationen und den Zinseneinnahmen aus den Hypotheken, beides Faktoren, welche bezüglich der Höhe der Verzinsung nur in geringem Maße einem Wechsel unterworfen sind; aber diese Gleichmäßigkeit kann gestört werden, wenn die Ausgaben, die an das regelmäßige Geschäft sich knüpfen, in ungerechter Verteilung einzelnen, besonders benachteiligten Jahren zugewiesen werden und sich in diesen häufen. Das kann aber gerade eintreten, wenn die Banken ihre Disagiobestände als Aktiva verrechnen; denn da das Disagioaktivum aus den vergangenen Jahren aufgelöst werden muß, so müßte oft ein höherer Betrag abgeschrieben werden, als aus dem laufenden Jahre neu eingesetzt werden darf. Deswegen lassen sich die Banken gar nicht darauf ein, sondern behandeln das Disagio als Verlust, den sie auf zweierlei Weise zu tilgen suchen; sie halten es für nötig, das Disagio von vornherein zum Teil oder ganz durch die Abschlußprovisionen auszugleichen, die sie von den Hypothekenschuldnern erheben. Diese sind ja besonders berechnet, um die besonderen Unkosten der Bank bei der Beschaffung des für die Hypothekengewährung notwendigen Geldes wenigstens zum Teil zu ersetzen, und mit Rücksicht auf die Veränderlichkeit des Disagios und Agios auch selbst verschieden groß. Die Banken sichern sich aber auch, eben um eine gleichmäßige Aktionärdividende ausschütten zu können, zur Deckung von solchen außerordentlichen Ausgaben durch Schaffung von Reserven über den gesetzlichen Reservefonds hinaus; es haben fast alle Banken so Spezialreserven, die allein den Zweck haben, zukünftiges Disagio zu tilgen; Disagio- und Agiogewinn, wie auch Zuschreibungen vom Reingewinn bieten für eine vorsorgliche Bank die beste Gelegenheit zu ihrer Dotierung. Dadurch sind sie vor allem in die Lage gesetzt, von dem Privileg der Verrechnung des Disagios als Aktivum keinen Gebrauch zu machen. Auch der Umstand mag dazu beitragen, die ablehnende Haltung der Banken zu billigen, daß gerade der Fall, den der Gesetzgeber bei der Zubilligung des

Disagioaktivums im Auge hat, wenig vorkommt: nach der Begründung soll diese Bestimmung vor allem die Ausgabe niedrig verzinslicher Pfandbriefe erleichtern, da im allgemeinen auf diesem Wege die Geldbeschaffung für die Banken am billigsten wird; wenn in einem solchen Fall die Banken einmal in größeren Mengen Obligationen zu einem hinter dem marktgängigen wesentlich zurückbleibenden Zinssatz ausgeben, könnte allerdings ein besonders großes Disagio entstehen. Allein das ist wenig praktisch. Die Geldbeschaffung durch niedrig verzinsliche Pfandbriefe ist nicht vom Willen der Banken und den größeren durch das Disagioaktivum gewährten Bilanzvorteil abhängig, sondern ist in größerem Umfange überhaupt nicht tunlich, weil das Publikum erfahrungsgemäß den niedrigeren Zins selbst bei billigem Erwerb des Papiers nicht wünscht, da es auch wie die Bank zu rechnen versteht. Wegen dieser Umstände wird von dieser Wohlfeilheit bei allen Banken kein Gebrauch gemacht. Es wäre so auch, wenn auch diese Bestimmung noch keinen Schaden angerichtet hat, nichts einzuwenden, wenn sie durch ein einheitliches Verbot des Disagioaktivums ersetzt und so zu dem Stande der preußischen Normativbestimmungen wieder zurückgekehrt würde.

Wesentlich anders zu beurteilen ist die im Gesetz vorgesehene Behandlung des Agiogewinns. Wenn auch der Agiovortrag nach § 26 Hyp.B.G. als Spiegelbild des Disagioaktivums erscheint, so ist er doch durchaus zweckmäßig; denn es ist zur Erhöhung der Sicherheit stets angemessen, für künftige Mehrausgaben, wie sie hier an Zinsen zu leisten sind, Reserven zu stellen. Doch ist die Art und Weise der Buchung, wie sie von einer großen Anzahl von Hypothekenbanken gepflogen wird, nicht dem Geist des Gesetzes entsprechend. Es ist oben schon ausgeführt, daß das Passivum in der Bilanz, das die Hypothekenbanken für Pfandbriefemissionsagio nach § 26 Hyp.B.G. unter gewissen Voraussetzungen in einem bestimmten Betrage führen müssen, nicht Zurückhaltung von Rein-, sondern von Rohgewinn darstellt; es ist ein reelles Passivum, die Bewertung einer Zinsverbindlichkeit, rechnerischer Ausdruck einer Zinspflicht, also ein regelrechter Schuldposten; es wird erst nach und nach durch Abschreibung Gewinn und wird so erst all-

mählich über Gewinn- und Verlustkonto geführt. Demgemäß kann es noch keine Gewinnrücklage, kein Reservefonds im technischen Sinne sein: denn dazu gehört die Rückstellung von verdientem, d. h. über die Gewinnspalte der Gewinn- und Verlustrechnung gegangenem Gewinn. Daher ist die Bezeichnung „Agioreserve" für diese Rückstellung, wie sie viele Hypothekenbanken in Gebrauch haben, eigentlich falsch: der zutreffendste Ausdruck dafür ist: „Agiovortrag, Vortragskonto gemäß § 26, Agiorückstellung", und ähnliches. Diese falsche Benennung veranlaßt nun diese Banken zu einem weiteren nicht ganz mit dem Sinn des Gesetzes zu vereinigenden Gebaren: sie buchen auf diesem Konto, das keinen Reingewinn, sondern nur werdenden Gewinn enthält, im Verein mit diesem gebundenen Agiogewinn auch eigentlichen Reingewinn, nämlich Beträge, die sie bei Gelegenheit des Rückkaufs von Pfandbriefen am Disagio gewonnen haben, und die ratierlichen Abschreibungen von der Agiorückstellung, über die sie frei verfügen können und die so Reingewinn darstellen, also lauter Posten, deren Rückstellung eine wirkliche Reserve ist[1]). Wenn nun diese Banken den Agiovortrag mit solchen Gewinnposten dotieren, deren Reservierung ja zum Zwecke zukünftiger Disagiotilgung sehr zweckmäßig ist, so verstoßen sie einmal gegen das allgemeine Prinzip der Bilanzklarheit, wonach es verboten ist, das Wesen eines Kontos unrichtig zu bezeichnen: denn das als Passivum eingestellte Emissionsagio ist nur unechte Reserve, nicht Reserve, sondern Antizipation, Schuldkonto; ehe es nicht abgezogen ist, ist kein Reingewinn da, während echte Reserve Rückstellung vorhandenen Reingewinnes ist. Dazu kommt: eine solche Verbindung von echter und unechter Reserve in einem Posten widerspricht, rein formalistisch betrachtet, der Spezialbestimmung des Aktienrechtes, § 261 Ziff. 5, und des

[1]) Es buchen so die Hannoversche Bodenkreditbank Hildesheim, die Preuß. Pfandbriefbank Berlin, die Hypothekenbank A.-G. Berlin, die Berliner Hypothekenbank A.-G., die Frankfurter Hypothekenbank, die Leipziger Hypothekenbank, die Sächs. Bodenkreditanstalt Dresden, die Württembergische Hypothekenbank Stuttgart, die Norddeutsche Grundkreditbank, die Deutsche Grundkreditbank Gotha, Deutsche Hypothekenbank Hamburg.

Gesellschaftsrechtes, § 42 Ziff. 4 H.G.B., wonach der Betrag eines jeden Reservefonds unter die Passiven aufzunehmen ist. Jeder Reservefonds muß hiernach in der Bilanz als besonderer Posten erscheinen. Ist so schon die Zusammenziehung zweier echten Reserven zu einem Posten verboten, um wie viel mehr die Zusammenfassung eines echten und eines unechten Reservefonds zu einem Konto[1]). Auch nach außen hin kann diese Buchung für einen unerfahrenen Beobachter von Nachteil sein: da der Agiovortrag meist unter dem Namen Agioreserve erscheint und neben vielem gebundenen Agiogewinn nur wenig eigentlichen Gewinn enthalten kann, so kann dadurch der Eindruck erweckt werden, es sei eine große Disagioreserve vorhanden, während in Wirklichkeit der größte Teil der Reserve aus Agiovortrag besteht. Demgemäß muß hier die Forderung aufgestellt werden, gebundenen Agiogewinn nach § 26 Hyp.B.G. als Agiovortrag zu buchen und davon alle eigentlichen Gewinnposten gesondert zu halten, diese aber, wenn sie zur Tilgung zukünftigen Disagios verwendet werden sollen, einem eigenen Konto zu überweisen.

Das geeignete Konto hierfür ist das Disagioreservekonto. Das ist eine echte Reserve, ein Gewinnreservefonds, dazu bestimmt, künftig mögliche Emissionsdisagioverluste zu decken. Es wird bereits von vielen Banken geführt und neben Zuwendungen vom Reingewinn auch gewöhnlich aus dem Pfandbriefrückkaufsdisagio gebildet, das nach Deckung bereits vorhandenen Emissionsdisagios übrig bleibt, auch mit den ratierlichen Anteilen von dem Agiovortrag dotiert. Die Zuweisung dieser Beträge auf dem fälschlicherweise „Agioreserve" genannten Agiovortrag wurde schon oben gerügt. Diese Disagioreserve ist eine freiwillige, nicht gesetzliche Reserve. Dem steht auch die in § 26 Hyp.B.G. aufgestellte Norm einer Agiozurückstellung nicht entgegen, da das Emissionsagio eingesetzt werden muß, weil es ein Schuldposten ist, und nicht Abzug vom, sondern vor dem Reingewinn, nicht vom Rein-, sondern

[1]) Praktisch hat freilich diese Buchung den Vorteil, solche Posten wie stille Reserven wirken zu lassen und sie vor der Begehrlichkeit der Aktionäre zu retten, wodurch ja auch die Solidität erhöht wird.

vom Rohertrag darstellt. Wäre auch dieses Passivum eine Reserve, dann ginge es doch nicht an, es lediglich Disagioreserve zu nennen; denn sein Zweck ist ja nicht, ausschließlich zur Tilgung des Emissionsdisagios zu dienen. Es darf auch zur Deckung eines Rückkaufsagios verwendet werden, und wenn kein Disagioposten in der Bilanz ist, darf es, obschon während der Unkündbarkeitsdauer nur in beschränktem Umfange, für andere Zwecke Verwendung erhalten. Muß eine Disagioreserve so nicht notwendig vorhanden sein, so ist das Emissionsdisagio jedenfalls aus Gewinn zu decken. Diesem Gedanken gibt das Gesetz dadurch Ausdruck, daß es die Verwendung von Pfandbriefrückkaufdisagio und Emissionsagio zur Deckung sogenannter Disagioposten vorsieht. Denn beides ist buchmäßig Gewinn. Da in einem Jahre durch Rückkauf unter Pari mehr Gewinn erzielt werden kann als der Verlust ist, der durch die Ausgabe unter Pari in gleichem Zeitraume erlitten wird, so könnte ein als Rest verbleibender Gewinnüberschuß unter die Aktionäre verteilt werden, aber regelmäßig geschieht das nicht; jener Gewinnrest, der sogenannte Disagionettogewinn, wird zur Bildung einer Reserve für Deckung künftigen Disagioverlustes verwendet. Es entsteht damit die Disagioreserve. Selbstverständlich kann diese auch aus anderweit erzieltem Gewinn hergestellt und mit solchem dotiert werden. Soweit aber die Banken den überschießenden Rückkaufsdisagiogewinn dazu verwenden, tritt bei vielen eine Buchung zutage, die von den gesetzlichen Vorschriften der Bildung von Gewinnreservefonds abweicht. H.G.B. § 271 III Satz 2 gestattet Verwendung von Gewinn zu Abschreibungen und Reservefondsdotierungen, für welche Gesetz oder Statut keine Ermächtigung erteilen, aber er erlaubt diese Verwendung erst aus dem bilanzmäßigen Reingewinn, nicht vor Feststellung des bilanzmäßigen Reingewinns. Die Hypothekenbanken aber pflegen, wenn sie Emissionsdisagio gegen Disagiogewinn aufgerechnet haben und ein Nettodisagiogewinn übrig bleibt, diesen nicht dem Gewinn- und Verlustkonto und damit dem bilanzmäßigen Reingewinn zuzuführen, sondern sie übertragen den Rest unmittelbar auf Disagioreservekonto, welches in der Bilanz als selbständiger Passivposten neben dem Reingewinn

erscheint[1]). Darin liegt eine antizipierte Verfügung über Gewinn. Richtigerweise darf der Nettodisagiogewinn erst bei Verbuchung des Gewinnverteilungsbeschlusses vom Gewinnkonto auf Disagioreservekonto übertragen werden. Ein anderes Verfahren verstößt gegen das Gesetz: Die Banken dürfen den Disagiogewinn zur Deckung des Disagioverlustes des laufenden Jahres verwenden und müssen es nach § 25 Hyp.B.G. sogar tun, indem als Emissionsdisagio in die Bilanz lediglich eingestellt werden darf, was von dem an sich einstellbaren Disagiobetrag nach Abzug des im gleichen Zeitraum erzielten Disagiogewinnes verbleibt. Aber unstatthaft ist es, daß die Banken den Disagionettogewinn in laufender Rechnung zur Deckung künftiger Disagioverluste reservieren. Eine solche Reservierung ist nur aus dem Rechnungsabschluß zulässig; denn darüber, ob Gewinn teilweise von der Verteilung ausgeschlossen werden soll, darf erst auf Grund der Feststellung der Bilanz, erst hinter, nicht vor dem Abschluß der Bilanz verfügt werden. Es ist so hier zu fordern, daß, soweit die Disagioreserve mit Gewinn aus Pfandbriefrückkäufen dotiert wird, dieser Gewinn erst in der Gewinn- und Verlustrechnung erscheint und erst von da auf die Disagioreserve übertragen wird[2]).

Es bleibt schließlich noch übrig, über die Art der Verwendung des freien Agio- und des Disagiogewinnes zu reden. Daß viele Banken ihn zur Tilgung des Disagioverlustes, daß andere ihn zur Disagioreservedotierung, aber auch andere zur Gewinnverteilung verwenden, ist bereits ausgeführt. Gesetzlich besteht ein Zwang nur insofern, als die Verwendung als

---

[1]) So verfahren z. B. die Preuß. Bodenkreditbank Berlin, die Norddeutsche Grundkreditbank Weimar, die Deutsche Hypothekenbank. Diese Verrechnung wird gebilligt im Berliner Tageblatt Nr. 77, 8. Febr. 1911.

[2]) Das ist wichtig für die Besteuerung. Das preuß. Einkommensteuergesetz, § 16, versteht unter den zur Bildung von Reservefonds verwendeten Ueberschußbeträgen Beträge des bilanzmäßigen Ueberschusses, also Verwendung nach Bilanzabschluß; denn gemäß § 14, Abs. 1 ist der besteuerbare Ueberschuß „nach den Grundsätzen zu berechnen, wie sie für Inventur und Bilanz durch das Handelsgesetzbuch vorgeschrieben sind und sonst dem Gebrauche eines ordentlichen Kaufmanns entsprechen". Ebenso bestimmt nunmehr das bayerische Einkommensteuergesetz Art. 14, Abs. 2 (früher Art. 10, Abs. 1, Bayerisches Gewerbesteuergesetz). Steuer-

Gewinn in dem Falle ausgeschlossen ist, in dem ein Disagioaktivum in der Bilanz steht. Nun gehen viele Anregungen dahin, diesen Posten nicht als Reingewinn zu verwenden, ihn vielmehr für künftigen Disagioverlust zu reservieren[1]). Doch ist das wohl eine Frage, die sich nicht einheitlich beantworten läßt. Ihre Lösung richtet sich nach dem Grade der Solidität jeder einzelnen Bank. Demgemäß ist das derzeitige Gebaren der Hypothekenbanken so, daß sich günstig entwickelnde Institute nicht nur in der Lage sind, entstehendes Emissionsdisagio völlig aus dem Erträgnis des Entstehungsjahres zu decken, wodurch sie in der Verfügung über den Disagiogewinn völlige Freiheit erlangen, sondern daß sie dem Disagioreservefonds nicht bloß den ganzen Disagiogewinn des Jahres, sondern sogar noch Teile des sonstigen, d. h. des bilanzmäßigen Reingewinnes überweisen. Am günstigsten ist natürlich die Lage der Hypothekenbanken, welche bereits so hohe Disagioreserven besitzen und voraussichtlich dauernd so hohen Gewinn erzielen, daß sie den Disagiogewinn völlig dem in der Hauptsache zu verteilenden oder wenigstens für andere Zwecke disponiblen Reingewinn zuzuführen vermögen. Das ist auch der Grund für die obengeschilderte Verschiedenheit in der Verwendung des Disagiogewinnes und in der Art der Dotierung und Inanspruchnahme der Disagioreservefonds, welche die Praxis der Hypothekenbanken aufweist.

Damit ist die Verrechnung des Disagios und Agios, wie sie heute von den deutschen Hypothekenbanken geübt wird, dargestellt. In der vollkommenen Abschreibung eines erzielten Disagioverlustes ist das Prinzip zum Durchbruch gekommen,

---

frei ist darnach eine Verwendung nicht bilanzmäßigen Ueberschusses zur Reservefondsbildung lediglich, wenn eine solche Verwendung den Vorschriften des Handelsgesetzbuches über Bilanzaufstellung entspricht; eine solche Vorschrift existiert nicht, also ist die Verwendung nicht bilanzmäßigen Ueberschusses d. h. Bildung von Gewinnreservefonds vor Bilanzabschluß steuerpflichtig. Denn unzulässig ist es aus dem Satz: steuerpflichtig ist die Verwendung des vorschriftsmäßig berechneten bilanzmäßigen Ueberschusses zu folgern: steuerfrei ist die Verwendung des nicht vorschriftsmäßig berechneten.

[1]) So Berliner Tageblatt vom 30. Januar 1907 und Westdeutsche Bodenkreditanstalt Köln 1904.

keinerlei Lasten auf die Zukunft abzuwälzen, sondern in der Gegenwart Opfer zu bringen, um in der Zukunft zu genießen; daher ist die gesetzlich gestattete Verbuchung des Disagioverlustes als Aktivum allseits unterlassen worden. Durch die Bildung von Disagioreserven haben die Banken für die Zukunft ebenso in größtmöglicher Weise gesorgt. Damit ist ein Zustand erreicht, demzufolge auch ein großer Disagiobestand eine Hypothekenbank nicht leicht ungünstig beeinflussen kann. Wird dazu noch die Vermengung von gebundenem Agiogewinn und freiem Agio- oder Disagiogewinn auf einem Konto, wie es jetzt vielfach in den Bilanzen geschieht, unterlassen und werden sonst die zur Bildung der Reservefonds aufgestellten Regeln eingehalten, so sind damit auch bei der Verrechnung von Disagio und Agio die Hauptprinzipien richtiger Bilanzaufstellung, Bilanzklarheit und Bilanzwahrheit, zum genauesten Ausdruck gebracht. Wie durch die materielle Verbuchung die Banken in ihrem Vermögensstande gestärkt sind, so ist dann durch die formelle Verrechnung den Interessen der Gläubiger der Aktiengesellschaft, den Pfandbriefinhabern und den Aktionären, aufs beste gedient und gleichzeitig damit auch eine Art der Bilanzierung durchgedrungen, die, wenn auch nicht in allen Punkten gleich, so doch wenigstens in den wichtigsten Punkten übereinstimmt.

Literaturverzeichnis

I. Gesetze und Gesetzgebungsmaterialien:

Bonschab, Hypothekenbankgesetz, 1900.

Göppert-Seidel, Hypothekenbankgesetz, 1911.

Hillig, Hypothekenbankgesetz, 1900.

Löhr, Hypothekenbankgesetz, 1906.

Enquete über das Hypothekenbankwesen vom 13. März 1868 bis 19. Juni 1868. Stenogr. Berichte.

Entwurf zu den neuen Normativbestimmungen. Deutscher Oekonomist 1892, S. 550.

Die neuen Normativbestimmungen für die preußischen Banken vom Jahre 1893.

Entwurf des Hypothekenbankgesetzes, veröffentlicht im Deutschen Reichsanzeiger und k. preuß. Staatsanzeiger vom 26. Mai 1898. Erster Entwurf.

Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes. Stenogr. Berichte über die Verhandlungen des Reichstages, 10. Legislaturperiode, 1. Session 1898/1900. II. Band, Aktenstück Nr. 106, S. 924—930. Zweiter Entwurf.

Begründung zu dem Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes, stenogr. Berichte über die Verhandlungen des Reichstages, 10. Legislaturperiode, 1. Session 1898/1900, S. 931—973.

Bericht der zehnten Kommission des Reichstages über den Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes. Stenogr. Berichte usw., Aktenstück Nr. 320, S. 2156—2176.

II. Einzelschriften:

Bendixen, Diagiogewinn und eigene Obligationen in den Bilanzen der Hypothekenbanken. Frankfurter Zeitung vom 18. Januar 1901.

Dannenbaum, Deutsche Hypothekenbanken, 1911.

Der Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes, kritisch beleuchtet von einem Praktiker, 1898.

Franken, Der Staat und die Hypothekenbanken in Preußen, 1904.

Hecht, Die deutschen Hypothekenbanken, 2 Bände, 1903.

Derselbe, Die staatlichen und provinziellen Bodenkreditinstitute in Deutschland 1891.

Derselbe, Die Landschaften und landschaftsähnlichen Institute in Deutschland 1908.

Derselbe, Gutachten über das Hypothekenbankgesetz für den 24. Deutschen Juristentag, Bd. 3, S. 211.

Derselbe, Disagio und Agio. Holdheim 1898.

Derselbe, Das deutsche Hypothekenbankrecht. Holtzendorffs Enzyklop. der Rechtswissenschaft 1904.

Immerwahr, Ueber die vermögensrechtliche Bewertung von Inhaberschuldverschreibungen im Besitze des Ausstellers. Holdheim 1900.

Leser, Die Hypothekenbanken und ihre Jahresabschlüsse. 1879.

Lützeler, Vorschläge zum Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes, 1898.

Poschinger, Bankwesen und Bankpolitik in den deutschen Staaten.

Rehm, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften, 1904.

Rießer, Zur Kritik der Gesetzentwürfe betr. das Hypothekenbankwesen und die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen. Goldschmidts Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. Beilage Heft 47, 1898.

Schulte, Die deutschen Bodenkreditinstitute, 1911.

Simon, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften, 1898.

Tobias, Disagiogewinn und Bilanz der Hypothekenbanken. Holdheim 1901.

III. Zeitschriften:

Der Deutsche Oekonomist.

Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen.

Frankfurter Zeitung.

Berliner Tageblatt.

IV. Die Geschäftsberichte der deutschen Hypothekenbanken,

deren Benützung durch das gütige Entgegenkommen der Bayerischen Handelsbank München ermöglicht wurde.

Anhang

Statistische Tabellen über Agio und Disagio

Erläuterungen

Die nachstehenden Zahlen sollen ein Bild über die Agio- und Disagiobestände der deutschen Hypothekenbanken in den ersten zehn Jahren des Bestehens des Hypothekenbankgesetzes, also von 1900 bis 1909, geben.

Die erste Zahlenreihe einer jeden Gruppe enthält den Bestand der Pfandbriefausgabe: aus dem Vergleich der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe zweier aufeinanderfolgenden Jahre kann leicht die Größe der Emission eines jeden Jahres berechnet werden. Die zweite Reihe gibt durch Darstellung des eingezahlten Aktienkapitals ein Bild von der Größe jeder Bank, die dritte durch die Bezeichnung des Gewinns ein solches von der Dividendenpolitik. All das soll zunächst zur Schilderung des allgemeinen Standes jeder Bank dienen.

Ueber Agio und Disagio und die damit zusammenhängenden Konten handeln die nächsten Reihen: In der ersten ist das in jedem Jahre erzielte Emissionsdisagio (Disagioverlust) dargestellt; dabei ist zu beachten, daß sich diese Zahlen nicht immer rein als Disagioverlustzahlen darstellen, sondern daß sie sehr oft geradezu als Sammelposten außergewöhnlicher Verluste erscheinen, von denen der Disagioverlust mangels näherer Angaben der Berichte nicht getrennt werden kann; überhaupt sind die Mitteilungen der Banken über diese Punkte nicht immer klar, so daß es oft notwendig war, nicht bekannte Beträge von Agio oder Disagio durch ein Fragezeichen zu bezeichnen, während ein Nichtvorkommen durch einen Strich angedeutet wird. Bei der Bezeichnung des Disagioverlustes ist zugleich in den Anmerkungen die hauptsächlichste Art und

Weise der Tilgung ausgeführt. Die Darstellung des Emissionsagios (Agiogewinns) enthält mit Rücksicht auf die nach § 26 Hyp.B.G. notwendige Rückstellung, soweit die Berichte es ermöglichen, eine Ausscheidung des Agiogewinns über 101 % Die Agiorückstellung selbst stellt sich meistens nicht als reiner Agiovortrag dar, der nur den nach § 26 Hyp.B.G. gebundenen Agiogewinn enthält, sondern ist meistens mit freiem Agiogewinn und mit Disagiogewinn vermengt, so daß er vielfach Disagioreservefondscharakter hat und haben soll; das Nähere darüber ist in den Anmerkungen ausgeführt. Bei der Disagiogewinn(Rückkaufsdisagio-)darstellung konnte auch des öfteren nur der Nettogewinn, d. h. nach Abzug des Disagioverlustes, angegeben werden. Die Zahlen der Disagioreserve enthalten die Gewinnrückstellungen zum Zwecke der Tilgung zukünftigen Disagioverlustes; sie stellen einen echten Reservefonds dar; in einer eigenen Gruppe sind die jährlichen Zuweisungen zu dieser Reserve angegeben und in den Anmerkungen ist ausgeführt, woher sie genommen sind. Eine Angabe über Agioverlust (Rückkaufsagio) erübrigte sich, da ein solcher nur äußerst selten vorkam und auch meistens dem Disagioverlust zugerechnet wurde.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [3]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
1. Berliner Hypothekenbank-Aktiengesellschaft, Berlin											
1900 [1]	181 825 600	15 000 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1901 [1]	163 847 600	16 500 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1902 [1]	122 622 260	16 500 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1903 [1]	120 037 080	16 500 000	—	—	—	—	—	—	72 024.05 [6]	72 024.03	—
1904 [1]	126 340 580	16 500 000	4	—	—	—	—	—	2 554.02 [7]	27 975.97 [8]	72 024.03
1905	140 394 040	16 500 000	4,5	—	246 366.41	72 034.22	—	—	34 861.56 [7]	50 000.— [8]	100 000.—
1906	142 531 440	16 500 000	5,5	—	?	36 503.75	216 503.75	20 000.—	32 931.20 [7]	50 000.— [8]	150 000.—
1907	143 336 620	22 700 000	6	50 453.20 [2]	13 840.80	179.75	225 179.75 [4]	25 000.—	181 115.01 [7]	50 000.— [8]	200 000.—
1908	174 476 460	22 700 000	6,5	115 133.— [2]	234 126.10	24 128.65	249 178.65 [5]	25 000.—	184 976.01 [7]	—	250 000.—
1909	195 941 880	22 700 000	6,5	4 997.55 [2]	232 483.75	14 123.10	284 123.10	30 000.—	89 590.60 [7]	—	250 000.—
2. Deutsche Hypothekenbank-Aktiengesellschaft, Berlin											
1900	109 030 600	9 000 000	6,5	47 156.80 [1]	—	—	225 556.28 [4]	—	175 050.95	121 709.25 [5]	—
1901	106 669 400	9 000 000	6,5	51 235.37 [1]	—	—	345 783.51	—	179 479.35	120 227.23	—
1902	117 052 900	9 000 000	6,5	—	?	47 787.55	451 618.49	—	58 598.15	105 834.98	—
1903	130 146 500	9 000 000	6,5	—	?	140 211.75	612 058.84	—	20 746.90	160 440.35	—
1904	151 536 500	12 000 000	7	2 256.20 [1]	?	145 047.80	783 445.89	—	41 408.25	171 387.05	—
1905	174 128 800	12 000 000	7,5	5 212.— [1]	?	230 929.90 [3]	1 021 632.84	—	19 905.50	238 186.95	—
1906	181 645 700	15 000 000	7,5	3 672.30 [1]	?	91 627.95 [3]	1 118 892.84	—	22 366.50	97 260.—	—
1907	199 582 200	15 000 000	7,5	20 595.10 [1]	?	22 439.60	1 258 539.54	—	138 647.70	139 646.70	—
1908	209 882 300	15 000 000	7,5	96 637.25 [2]	—	—	1 405 595.69	—	—	147 056.15	—
1909	226 749 300	15 000 000	8	?	—	—	1 535 907.09	—	—	—	—

[1] Infolge der Beteiligung am Spielhagenkonzern unterblieb das Emissionsgeschäft und wurde erst 1904 wieder aufgenommen. — [2] Mit Disagiogewinn getilgt. — [3] „Agioreserve" genannt, erhält auch Reingewinn. — [4] Vom Reingewinn 24 820.25 überwiesen. — [5] Vom Reingewinn 50 821.35 überwiesen. — [6] Der Disagioreserve zugewiesen. — [7] Nach Abzug des Disagios als Gewinn verrechnet. — [8] Vom Reingewinn.

[1] Mit Disagio- und Agiogewinn getilgt. — [2] Auf Provisionskonto abgeschrieben. — [3] Abzüglich Rückkaufsverlust. — [4] „Agiovortrag" genannt, enthält gebundenen und ungebundenen Agio- und Disagiogewinn. — [5] Die Zuweisungen erfolgen an den Agiovortrag.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [5]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
3. Preußische Boden-Kredit-Aktienbank, Berlin											
1900	234 001 675	30 000 000	7	420 582.12 [3]	—	—	—	—	463 944.30	463 944.30	759 743.48
1901	240 555 600	30 000 000	7	334 415.67 [4]	?	?	—	—	381 855 28	40 266 52	800 000.—
1902	254 349 250	30 000 000	7	?	335 265.66	?	—	—	—	—	800 000.—
1903	271 014 775	30 000 000	7	143 293.33 [4]	88 895.70	?	88 800.—	—	134 339.20	134 339.20	938 045.87
1904	296 016 025	30 000 000	7	—	338 412.25	?	79 920.—	8 800.—	145 738.65	—	891 702.56
1905	322 587 275	30 000 000	7,5	157 431.40 [4]	487 030.90	?	375 611.05	42 721.20	112 469.95	—	846 741.11
1906	336 928 475	30 000 000	7,5	122 798.13 [4]	?	256 801.—	892 473.25	91 424.30	281 932.15	159 134.02	1 106 134.02
1907	342 481 825	30 000 000	7,5	33 886.40 [1, 4]	129 500.23 [3]	?	788 923.40	103 549.85	95 613.83 [6]	95 613.83	1 357 613.83
1908	363 117 200	30 000 000	8	517 632.12 [2, 3]	—	—	685 375.55	103 549.85	?	?	1 557 613.83
1909	380 782 700	30 000 000	8	—	335 005.15	64 803.05	646 626.75	103 549.85	258 916.75	74 173.57	1 781 787.40

[1] Einschließlich des Agioverlustes. — [2] Bereits gekürzt um den Betrag des Disagiogewinns. — [3] Getilgt durch Jahreserträgnisse. — [4] Getilgt durch Disagiogewinn. — [5] „Agiokonto gemäß § 26“ genannt, enthält nur gebundenes Agio. — [6] Netto-Disagiogewinn.

4. Preußische Zentral-Bodenkredit-Aktiengesellschaft, Berlin											
1900	502 047 500	28 799 760	9	45 851.20 [3]	53 578.30	195.—	—	—	562 880.—	300 000.— + [5]	—
1901	532 312 800	28 799 760	9	479 801.30 [2]	63 834.20	?	—	—	—	200 000.— —	300 000.—
1902	553 100 200	32 054 700	9	276 267.— [1]	201 142.90	?	—	—	202 500.— [3]	150 000.— +	100 000.—
1903	599 849 700	35 619 960	9	551 642.— [2]	931 011.80	?	30 585.60	—	164 320.— [4]	164 320.— +	250 000.—
1904	611 471 600	35 946 480	9	810 901.— [2]	102 155.60	?	30 585.60	—	318 950.— [4]	314 320.— —	100 000.—
1905	607 262 600	39 600 000	9	171 475.— [2]	6 439.40	?	?	—	192 095.— [4]	30 000.— +	100 000.—
1906	625 711 700	39 600 000	9	24 246.75 [2]	858 278.80	?	450 937.55	—	542 480.— [4]	542 480.— +	130 000.—
1907	643 597 700	39 600 000	9	226 252.— [2]	211 241.20	?	384 480.04	66 457.51	?	500 000.— +	672 480.—
1908	680 146 300	39 600 000	9	1 053 900.65 [2]	5 870.55	?	318 022.54	66 457.50	797 058.—	327 520.— +	1 172 480.—
1909	723 132 300	39 600 000	9	135 329.60 [2]	534 490.75	?	304 264.06	66 457.50	729 394.55	590 000.— +	1 500 000.—

[1] Getilgt durch Abschreibung auf Effektenkonto und aus Mitteln des Reingewinns. — [2] Getilgt mit Disagiogewinn (1904, 1905, 1906, 1907, 1908), Agiogewinn über 101 % (1903, 1907) und außer diesem mit Reingewinn. — [3] Verrechnet über Effektenkonto. — [4] Die Nettodisagiobeträge werden der Disagioreserve überwiesen. — [5] + = Zuschreibung; — = Abschreibung.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag[2]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
5. Preußische Hypotheken-Aktienbank, Berlin											
1900	350 580 350	22 000 400	—	781 637.65	17 472.70	?	—	—	1 397 208.05	—	—
1901	264 642 700	50 599 200	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1902	256 205 050	50 599 200	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1903	255 943 970	50 599 200	4,5	–	–	–	–	–	–	380 000.—	220 000.—
1904	269 683 270	50 599 200	5	—	94 049.40	?	–	?	214 516.10	308 565.50	600 000.—
1905	286 199 070	50 599 200	5	—	480 425.75	262 740.65	262 440.65	—	171 905.60	171 905.60	908 565.50
1906	286 832 470	50 599 200	5,5	—	162 122.60	63 520.60	296 801.15	45 040.10	130 015.70	130 015.70	1 080 471.10
1907	283 629 170	50 599 200	5,5	?	–	–	251 761.05	45 040.10	323 080.—	217 748.05	1 210 486.80
1908	297 197 970	50 599 200	5,5	449 171.35[1]	—		209 346.59	42 414.46	358 190.50	206 991.45	1 427 964.85
1909	314 576 990	50 599 200	5,5	?	?	77 567.10	239 895.14	47 018.55	?	?	1 634 956.30

[1] Mit Disagio- und Jahresgewinn getilgt. — [2] Enthält nur gebundenen Agiogewinn.

6. Preußische Pfandbrief-Bank, Berlin											
1900	131 947 800	18 000 000	7	591 363.46[1]	—	—	—[3]	—	—	—	—
1901	135 802 700	18 000 000	7	104 703.85[2]	40 760.64	20 525.64	—	—	582 223.70	582 223.70[5]	582 223.70
1902	149 561 600	18 000 000	7	20 762.29[2]	?	134 242.80	113 480.61	—	—	73 201.47[5]	582 223.70
1903	175 558 200	18 000 000	7	113 342.55[2]	?	388 087.20	366 040.18	14 185.08	123 954.60	123 954.60[5]	779 459.77
1904	199 709 900	18 000 000	7	69 678.40[2]	?	253 605.80	502 213.28	47 854.30	135 141.15	135 141.15[5]	914 600.90
1905	233 713 400	18 000 000	7	103 093.60[2]	?	494 267.55	793 183.87	70 172.46	132 028.—	132 028.—	1 046 628.92
1906	253 513 700	18 000 000	7,5	49 831.80[1]	?	252 678.70	932 088.17	113 774.40	189 325.22	189 325.22[5]	1 046 628.92
1907	263 566 500	18 000 000	7,5	154 768.20[1]	?	1 758.45	786 048.74	147 797.90	380 619.10[4]	—	1 235 954.14
1908	272 411 500	18 000 000	7,5	319 965.75[1]	?	—	976 327.70	190 340.12	440 905.75[4]	—	1 235 954.14
1909	288 224 700	21 000 000	8	6 295.85[1]	?	111 578.35	1 295 501.10	233 310.70	317 807.60[4]	—	1 235 954.14

[1] Zu Lasten des Jahres abgeschrieben. — [2] Mit Agiogewinn, auf über 101 % getilgt. — [3] Anfangs „Rückstellung für Agio aus verkauften Emissionspapieren", später „Agioreserve" genannt, enthält seit 1906 auch Disagiogewinn. — [4] Dem Agiovortrag zugeschrieben. — [5] Diagiogewinn.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [5]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
7. Schlesische Boden-Kredit-Aktienbank, Breslau											
1900	214 262 300	15 000 000	8	469 850.87 [2]	—	—	—	—	?	100 000.— [6]	200 000.—
1901	235 410 000	15 000 000	8	559 517.59 [1]	—	—	—	—	?	100 000.— [6]	300 000.—
1902	253 121 400	15 000 000	8	44 549.94	—	—	—	—	—	100 000.— [6]	400 000.—
1903	281 935 800	20 400 000	8	—	52 559.60 [4]	—	—	—	—	100 000.— [6]	500 000.—
1904	308 531 300	20 400 000	8	85 106.80	151 551.60	66 440.80	66 440.80	—	—	—	500 000.—
1905	332 695 100	20 400 000	8	35 314.20 [3]	?	194 498.—	194 652.55	13 288.96	—	—	500 000.—
1906	358 789 100	20 400 000	8	70 539.40 [3]	133 639.40	—	225 550.08	32 202.47	—	—	500 000.—
1907	374 631 000	25 800 000	8	313 232.20 [1]	142 579.58	—	193 347.61	32 202.47	?	—	500 000.—
1908	391 990 200	25 800 000	8	828 601.55 [2]	?	—	161 145.14	32 202.47	18 843.55	—	500 000.—
1909	413 152 700	25 800 000	8	288 579.15 [2]	—	—	128 942.67	32 202.47	51 943.70	—	1 000 000.—

[1] Schon um den Disagiogewinn gekürzt. — [2] Mit Disagio- und Jahresgewinn getilgt. — [3] Mit Agiogewinn getilgt. — [4] Als Gewinn über Effektenkonto verrechnet. — [5] „Rücklage gemäß § 26“ genannt, enthält nur gebundenen Agiogewinn. — [6] Vom Reingewinn.

8. Hannoversche Boden-Kredit-Bank, Hildesheim											
1900	11 270 200	1 000 000	5	24 220.— [1]	3 602.25	—	— [2]	—	37 442.—	13 222.— [3]	—
1901	12 315 000	1 000 000	5	19 392.— [1]	110.—	—	—	—	34 508.—	15 116.— [3]	13 222.—
1902	16 491 200	1 500 000	5	13 707.25 [1]	38 798.—	28 969.—	28 969.—	—	?	6 482.75 [3]	— [4]
1903	21 074 200	1 500 000	5	—	87 776.75	25 705.75	61 157.70	—	?	—	—
1904	26 125 700	2 600 000	5,5	—	113 040.10	41 267.—	67 603.75	—	?	—	34 820.75 [5]
1905	36 196 900	3 000 000	5,5	—	203 752.65	89 323.50	156 927.25	—	?	—	34 820.75
1906	40 409 100	3 000 000	5,5	—	129 073.95	29 292.65	186 219.90	—	—	—	34 820.75
1907	40 652 100	3 000 000	5,5	27 155.55 [1]	8 431.65	—	186 219 90	—	10 353.50 [2]	10 353.50 [3]	45 174.25
1908	42 393 200	3 000 000	5,5	92 662.50 [1]	—	—	186 219.90	—	?	—	45 174.25
1909	46 255 800	3 000 000	5,5	—	28 484.50	—	186 219.90	—	?	—	45 174.25

[1] Mit Disagiogewinn getilgt. — [2] Bis 1903 „Agiovortragskonto“ genannt und enthält 1902 und 1903 auch die Disagioreserve; ab 1904 „Agiovortragskonto“ II genannt; enthält von da an nur Agiogewinn über 101 %, da aber keine Abschreibungen gemacht wurden, auch freien. — [3] Nettodisagiogewinn. — [4] Dem Agiovortragskonto zugeschrieben. — [5] Nunmehr „Agiovortragskonto“ II genannt.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag[4]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
9. Frankfurter Hypothekenbank, Frankfurt a. M.											
1900	292 988 300	15 000 000	9	40 563.50[1]	26 640.50	?	370 255.13	—	?	56 492.98[5]	1 143 507.02
1901	316 678 700	16 000 000	9	104 471.50[1]	21 376.60	?	492 394.59	?	?		1 200 000.—
1902	340 751 400	18 000 000	9	164 177.90[2]	469 698.80	238 670.30	708 193.41	?			1 200 000.—
1903	360 682 700	18 000 000	9	199 437.20[2]	377 822.30	243 411.30	783 452.06	?			1 200 000.—
1904	379 290 900	18 000 000	9	86 160.40[2]	446 113.90	239 045.90	1 075 106.41	?			1 200 000.—
1905	402 890 700	20 000 000	9	184 880.90[2]	562 556.20	?	1 321 697.56	?			1 200 000.—
1906	415 094 900	20 000 000	9	79 569.75[2]	339 594.10	?	1 573 587.50	?	?		1 200 000.—
1907	425 528 700	20 000 000	9	99 944.30[2]	63 670.40	?	1 643 490.01	?	?		1 200 000.—
1908	452 289 500	20 000 000	9	532 794.10[3]	5 277.90	?	1 523 875.81	?	?		1 200 000.—
1909	470 837 500	20 000 000	9.5	15 293.30[3]	239 401.—	38 386.80	1 749 910.12	?	?		1 200 000.—

[1] Getilgt mit Disagiogewinn und den Quoten vom Agiovortrag. — [2] Getilgt mit Agiogewinn. — [3] Getilgt mit Agiogewinn und Provisionseinnahmen. — [4] Enthält auch Disagiogewinn. — [5] Aus dem Reingewinn.

10. Rheinisch-Westfälische Boden-Kredit-Bank, Köln a. Rh.											
1900	42 502 400	11 000 000	6	147 352.75[2]	1 055.—	—	—[5]	—	244 697.85	97 345.10	152 205.—[7]
1901	40 864 900	11 000 000	6	40 849.60[2]	?	—	—	—	15 180.90[6]	15 180.90	167 386.—
1902	39 444 400	11 000 000	6,5	35 368.85	58 431.45[4]	?	—	—	49 860.—[6]	49 860.— / 58 431.45	275 677.45
1903	38 684 000	11 000 000	7	—	197 706.16[4]	186 868.95	245 300.40	—	34 479.30[6]	34 479.30	248 725.30
1904	37 732 800	14 000 000	7	—	313 525.39[4]	277 343.—	277 343.—	—	50 898.95[6]	50 898.95	299 624.25
1905	38 030 100	14 000 000	7,5	711.80[1, 3]	?	200 116.75	414 263.30	—	?	—	299 624.25
1906	36 616 700	14 000 000	8	—	?	21 202.60	369 913.60	63 196.45	75 097.—	75 097.—	374 721.25
1907	35 273 700	14 000 000	8	48 820.40[2]	?	—	304 361.30	68 827.57	80 048.75[6]	80 048.75	454 770.—
1908	33 831 500	14 000 000	8,5	231 351.60[2]	?	—	238 809.—	65 552.30	?	—	454 770.—
1909	32 642 300	14 000 000	8,5	3 214.50[2]	?	?	263 256.70	75 552.30	59 562.80[6]	59 562.80	514 332.80

[1] Um den Disagiogewinn bereits gekürzt. — [2] Mit Disagiogewinn und Agiovortragsquoten getilgt. — [3] Mit Agiogewinn getilgt. — [4] Nach Abzug der Emissionskosten. — [5] „Agioreserve" genannt, enthält nur gebundenen Agiogewinn. — [6] Abzüglich des Disagioverlustes und der Emissionskosten. — [7] 1900 und 1901 „Vortrag auf Disagiovortrag" genannt, auch gebundenen Agiogewinn enthaltend; seit 1902 eine reine Disagioreserve und nun „Agiovortragskonto" genannt.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingez. Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [3]	Vom Agiovortrag abgeschrieb. Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
11. Westdeutsche Boden-Kredit-Anstalt, Köln a. Rh.											
1900	52 168 100	6 500 000	6	32 131.90 [1]	?	1 817.10	—	—	?	91 761.35 [7]	76 295.98
1901	55 713 600	6 500 000	6,5	77 673.25 [2]	79 209.60	?	—	—	—	1 536.35 [5]	168 057.33
1902	61 804 500	6 500 000	6,5	—	81 680.25	56 147.40	56 147.40	—	21 462.85	25 532.85 [7]	169 593.68
1903	71 467 600	8 500 000	6,5	—	165 381.50	?	49 129.—	7 018.40	—	—	195 126.53
1904	77 107 300	8 500 000	6,5	—	147 086.50	118 151.—	187 254.09	27 256.41	—	27 256.41 [6] / 20 935.50 [5]	222 382.94
1905	88 339 300	8 500 000	7	24 075.60 [2]	188 459.65	149 382.15	262 259.15	—	—	15 001.90 [5]	269 994.36
1906	92 713 700	8 500 000	7	—	?	90 342.10	350 172.11	61 469.19	52 840.15 [4]	42 659.20 [6] / 29 210.75 [7]	327 655.46
1907	93 143 400	8 500 000	7	32 044.70 [1]	—	—	369 007.01	71 507.20	69 751.60	37 706.90 [7]	356 866.21
1908	98 102 900	8 500 000	7,5	152 281.65 [1]	—	—	297 499.76	71 507.20	60 127.—	5 426.89 [6]	400 000.—
1909	104 261 000	8 500 000	7,5	258 049.02 [1]	—	—	225 992.46	71 507.20	46 508.10	20 679.08 [7] / 71 507.30 [6]	492 186.38

[1] Getilgt mit Disagiogewinn. — [2] Getilgt mit Agiogewinn. — [3] „Pfandbriefreservefonds" genannt, enthält nur gebundenen Agiogewinn. — [4] Dem steht ein Agioverlust von 23 629.40 gegenüber. — [5] Nettoagiogewinn — [6] Agiovortragsquote — [7] Nettodisagiogewinn.

12. Süddeutsche Boden-Kredit-Bank, München.

								Disagiogewinn	Abschreibgn von der Disagioreserve	Zuschreibgn	
1900	365 948 900	24 000 000	7,5	54 795.65 [2]	—	—	—	256 543.98	—	201 748.33 [5]	201 748.33
1901	377 440 000	24 000 000	7,5	17 304.95 [3]	15 836.90	—	—	138 325.66	17 304.95	154 162.56 [5]	338 605.94
1902	384 089 800	24 000 000	8	100 549.90 [3]	158 539.17	—	—	—	100 549.90	158 539.17	396 595.21
1903	393 861 200	24 000 000	8	330 506.60 [1]	—	—	—	—	—	-	396 595.21
1904	401 003 200	24 000 000	8	248 560.09 [4]	—	—	—	—	—	—	396 595.21
1905	410 507 900	24 000 000	8	321 054.99 [4]	—	—	—	—	—	—	396 595.21
1906	422 654 100	24 000 000	8	467 872.90 [4]	—	—	—	—	—	—	396 595.21
1907	435 738 800	24 000 000	8	19 992.62 [2]	—	—	—	207 673.46	—	187 680.84 [5]	584 276.05
1908	448 246 700	27 000 000	8	?	—	—	—	?	—	136 178.41 [5]	720 454.46
1909	462 303 100	27 000 000	8	—	192 878.37	—	—	231 011.15	—	79 545.54 [5]	800 000.—

[1] Dazu noch ein Agioverlust von 9137.35. — [2] Getilgt mit Disagiogewinn. — [3] Getilgt mit Abschreibungen der Disagioreserve. — [4] Mit Kursgewinn und Jahreserträgnis. — [5] Nettodisagiogewinn.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio [1]	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
13. Pfälzische Hypothekenbank, Ludwigshafen a. Rh.											
1900	247 861 500	13 000 000	9	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	262 845 600	14 000 000	9	166 851.05	?	...	...	—	377 618.60	377 618.60	377 618.60 [2]
1902	277 102 000	14 000 000	9	209 266.17 [2]	?	...	...	—	...	—	...
1903	296 796 200	15 000 000	9	377 077.90	—	...	...	...	...	...	—
1904	308 440 800	16 000 000	9	277 568.15	—	—	—	...	...	...	—
1905	328 010 800	16 000 000	9	278 860.80	—	—	—	—	—	—	—
1906	342 568 300	17 000 000	9	272 145.28	?	11 629.10	—	—	—	—	—
1907	357 046 900	17 000 000	9	—	60 889.10	16 495.—	...	—	160 098.95	16 495.— [3] / 160 098.95 [4]	176 593.95
1908	378 255 700	18 000 000	9	—	10 696.90	—	—	—	373 572.90	373 572.90 [4]	550 166.85
1909	395 979 900	18 000 000	9	93 228.30	404 798.20	94 336.90	—	—	413 232.45	94 336.90 [3] / 413 232.45 [4]	1 057 736.20

[1] In den Jahren 1902, 1904, 1905 und 1906 wurde $^4/_5$ des um den Agio- oder Disagiogewinn erzielten Disagioverlustes als Aktivum in der Bilanz geführt, aber am Ende des Jahres von der Generalversammlung voll abgeschrieben. — [2] Getilgt mit dem Rückgewinnvortrag und Provisionen. — [3] Agiogewinn. — [4] Disagiogewinn.

14. Bayerische Boden-Kredit-Anstalt, Würzburg											
1900	61 283 800	5 000 000	8	12 501.63 [1]	5 072.30	—	—[3]	—	—	—	—
1901	72 727 200	5 000 000	8	24 214.47 [1]	14 457.75	—	—	—	245 328.54	—	—
1902	90 099 900	5 000 000	8	—	?	65 805.94	65 805.94	—	—	—	—
1903	103 438 100	5 000 000	8	?	118 862.35	?	94 979.29	10 967.65	—	—	—
1904	117 817 600	7 500 000	8	?	107 806.81	—	71 617.23	18 995.86	—	—	—
1905	132 613 600	7 500 000	8	95 234.75 [1]	?	133 179.34	91 657.51	17 904.30	—	—	—
1906	141 198 100	7 500 000	—	92 733.05 [2]	136 813.38	70 575.95	46 116.16	23 384.27	—	—	—
1907	137 540 000	7 500 000	—	—	?	10 184.80	32 632.24	23 668.72	67 689.60	100 000.— [4]	—
1908	137 294 300	7 500 000	4	—	—	—	11 846.67	20 785.57	17 135.20	125 000.— [4]	100 000.—
1909	136 891 200	7 500 000	4	—	—	—	9 872.23	1 974.44	18 225.95	106 774.05 [4]	243 225.95 [5]

[1] Mit Agiogewinn getilgt. — [2] Vom Agiovortrag abgeschrieben. — [3] „Rückstellungs-“ oder „Pfandbriefagiokonto“ genannt und nur gebundenen Agiogewinn enthaltend. — [4] Vom Reingewinn. — [5] Der Disagiogewinn (18 225.95 M.) ist sofort überwiesen worden.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingez. Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [3]	Vom Agiovortrag abgeschrieb. Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve [4]	Disagioreserve
15. Sächsische Boden-Kredit-Anstalt, Dresden											
1900	57 693 000	7 000 000	7	95 648.38 [1]	?	18 343.50	197 748.13	—	206 171.61	—	—
1901	68 133 000	7 000 000	7	?	31 826.80	?	121 306.07	—	119 518.50	50 000.— [5]	—
1902	77 658 300	7 000 000	7	32 999.50 [1]	273 838.20	?	215 658.16	—	—	—	—
1903	94 553 500	7 000 000	7	46 567.— [1]	160 011.15	?	177 609.77	—	—	40 000.— [5]	—
1904	105 126 600	10 000 000	7	42 783.35 [1]	68 262.—	17 500.—	95 394.83	—	16 015.—	100 000.— [5]	—
1905	117 158 900	10 000 000	7	32 329.75 [1]	223 557.85	129 667.70	199 435.46	—	20 794.75	—	—
1906	122 907 400	10 000 000	7	48 765.50 [1]	159 238.25	93 857.65	157 562.29	—	45 997.—	50 000.— [5]	—
1907	129 347 500	10 000 000	7	136 389.55 [1]	52 720.90	21 951.75	148 918.47	—	171 570.50	50 000.— [5]	—
1908	140 176 700	10 000 000	7	285 215.54 [1, 2]	6 867.80	—	198 918.47	—	181 833.25	—	—
1909	150 261 500	10 000 000	7	295.45 [1]	183 903.85	59 459.20	264 132.90	—	67 941.—	—	—

[1] Agio, Disagioverlust, Emissionskosten und Disagiogewinn werden immer auf dem Konto: „Pfandbriefgeschäftskonto“, Vorträge auf „Pfandbriefgeschäftskonto“ verrechnet und der Saldo in der Passivseite eingesetzt (siehe Agiovortrag), außer 1908, wo der nach Abrechnung des Agio- und Disagiogewinnes bleibende Disagioverlust zu Lasten des Jahres verbucht wird. — [2] Inklusive Emissionskosten. — [3] „Vortrag auf Pfandbriefgeschäftskonto, auch Agiokonto“ genannt, enthält Disagiogewinn, Jahresgewinnzuweisungen, gebundenen und ungebundenen Agiogewinn (vgl. Anm. [1]). — [4] Zuweisungen an den Aigovortrag. — [5] Vom Reingewinn.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingez. Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [3]	Vom Agiovortrag abgeschrieb. Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve [4]	Disagioreserve
16. Leipziger Hypothekenbank, Leipzig											
1900	83 000 000	7 500 000	8	90 456.70 [1]	—	—	— [3]	—	—	— [4]	—
1901	86 058 200	9 961 500	3	? [1]	—	—	90 768.16	—	90 768.16	—	—
1902	92 801 400	10 000 000	6	34 055.— [1]	68 954.10	—	125 667.26	—	—	—	—
1903	102 618 100	10 000 000	7	131 834.41 [1]	91 652.85	—	85 485.70	—	—	30 000.— [5]	—
1904	115 343 800	10 000 000	7	28 293.90 [1]	214 593.50	?	301 785.30	—	—	—	—
1905	130 480 400	10 000 000	7	227 609.05 [1]	182 202.—	?	256 378.25	—	?	50 000.— [5]	—
1906	136 525 450	10 000 000	7,5	47 647.15 [1]	181 168.—	?	439 899.10	—	?	—	—
1907	140 395 300	10 000 000	7,5	14 339.15 [1] / 15 166.80 [2]	13 414.35	?	479 111.75	—	67 314.25	—	—
1908	154 795 450	10 000 000	8	388 122.98 [1, 2]	?	?	265 451.80	—	49 462.95	125 000.— [6]	—
1909	162 676 950	12 000 000	8	12 007.85 [1, 2]	65 416.90	?	503 409.05	—	?	—	—

[1] Agio u. Disagio u. zw. sowohl Agioverlust u. -gewinn wie Disagiogewinn u. -verlust werden gegeneinander aufgerechnet u. mit dem Saldo auf dem Agiovortragskonto vorgetragen. — [2] Agioverlust, oder einschließl. Agioverlust. — [3] Enthält Agiogewinn u. Disagiogewinn u. zw. das jährl. Saldo nach Abrechnung d. Disagio- u. Agioverlustes. — [4] Zuweis. an d. Agiovortrag. — [5] Vom Reingewinn. — [6] Vom Provisionskonto.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag[3]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
17. Württembergische Hypothekenbank, Stuttgart											
1900	126 077 400	11 000 000	7,5	—	73 700.05	?	170 000.—	—	150 425.71	30 000.—	—
1901	135 182 000	11 000 000	7,5	7 604.—[1,2]	87 408.77	?	200 000.—	—	21 426.84	100 000.—	—
1902	140 898 300	11 000 000	7,5	135 150.63[1,2]	29 647.40	?	300 000.—	—	10 463.52	—	—
1903	148 388 300	11 000 000	7,5	105 153.86[1,2]	—	—	300 000.—	—	3 061.25	—	—
1904	152 351 200	11 000 000	7,5	50 253.70[1,2]	—	—	300 000.—	—	6 142.59	—	—
1905	154 882 400	11 000 000	7,5	43 212.80[1,2]	—	—	300 000.—	—	3 498.52	—	—
1906	153 911 600	11 000 000	7,5	23 090.60[1,2]	—	—	300 000.—	—	16 734.76	50 000.—	—
1907	160 838 800	11 000 000	7,5	93 024.90[2]	—	—	350 000.—	—	162 077.70	150 000.—	—
1908	168 590 100	11 000 000	7,5	93 041.40[2]	—	—	500 000.—	—	135 111.34	100 000.—	—
1909	172 420 400	11 000 000	7,5	20 984.40	102 480.70	16 639.—	601 000.—	—	118 341.89	150 000.—	—

[1] Einschließlich Emissionskosten. — [2] Getilgt durch Disagiogewinn, Agiogewinn, Provisionseinnahmen und Jahresgewinn. — [3] „Zinsenreserve", von 1906 an „Zinsen- und Agioreserve" genannt, enthält neben Zuweisungen vom Reingewinn auch gebundenen Agiogewinn. — [4] Die Zuweisungen erfolgen natürlich an die Zinsenreserve und kommen meistens vom Reingewinn.

18. Rheinische Hypothekenbank, Mannheim											
1900	291 034 100	15 330 300	9	191 975.—[2]	14 013.—	?	—	—	219 552.—	219 552.—	219 552.—[4]
1901	313 121 800	16 580 400	9	122 798.15[2]	121 956.60	?	—	—	310 772.45	310 772.45	310 772.45
1902	342 412 300	16 580 400	9	812 072.15[2]	565 544.20	?	—	—	—	175 000.—	175 245.45
1903	363 424 400	18 000 000	9	734 845.85[1]	316 441.05	?	—	—	—	333 256.93	—
1904	383 594 900	18 000 000	9	377 775.40[3]	512 602.65	?	—	—	?	260 000.—	444 097.73
1905	403 066 500	20 100 000	9	559 768.—[3]	346 089.65	?	—	—	?	300 000.—	509 317.03
1906	417 206 300	20 100 000	9	438 346.—[3]	362 407.80	?	—	—	?	200 000.—	924 956.23
1907	436 608 400	20 100 000	9	518 855.15[3]	136 563.90	?	—	—	?	626 901.81	1 158 665.49
1908	467 933 700	20 100 000	9	607 047.—[3]	13 722.10	?	—	—	?	486 700.—	1 542 913.66
1909	493 517 400	22 050 000	9	73 052.75[3]	469 289.15	?	—	—	?	187 500.—	2 409 955.33

[1] Davon steht $^1/_5$, nämlich 202 193.75 als Aktivum in der Bilanz, wird aber von der Generalversammlung sofort aus dem Reingewinn abgeschrieben. — [2] Dem Jahreserträgnis angelastet. — [3] Vom Rückstellungskonto für das Pfandbriefgeschäft abgerechnet. — [4] Genannt „Rückstellung für das Pfandbriefgeschäft", verwendet zur Tilgung des Disagios und dotiert mit Zuweisungen aus dem Reingewinn, Provisionseinnahmen und Disagiogewinn.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [4]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote [5]	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve [6]	Disagioreserve
19. Norddeutsche Grund-Kredit-Bank, Weimar											
1900	63 046 700	7 500 000	5,50	128 290.40 [1]	—	—	92 305.75	—	220 596.15	92 305.75	—
1901	55 835 700	7 500 000	5,50	184 065.45 [1]	—	—	258 859.17	—	582 608.30	166 553.42	—
1902	55 601 900	7 500 000	5,25	—	4 456.20	?	260 838.92	—	17 629.35	?	—
1903	58 856 900	7 500 000	5,25	16 664.90 [1, 2]	—	—	247 458.32	20 105.80	23 390.10	6 725.20	—
1904	61 164 400	7 500 000	5	28 808.10 [1, 2]	34 456.25	?	283 708.02	—	50 707.35	56 355.50	—
1905	69 357 300	7 500 000	5	40 504.60 [1, 2]	95 619.15	?	336 100.57	40 105.80	37 383.80	92 498.35	—
1906	71 740 500	7 500 000	5	19 973.50 [1, 2]	40 623.80	?	353 095.65	40 126.52	36 471.30	57 120.60	—
1907	70 590 300	7 500 000	5	45 401.45 [1, 2]	812.03	?	344 998.63	40 126.52	77 430.95	32 029.50	—
1908	74 278 700	7 500 000	6	130 551.45 [3]	—	—	270 374.53	32 029.50	32 510.10	—	—
1909	80 892 900	7 500 000	6	30 540.75 [1]	—	—	253 874.26	40 126.52	26 298.60	—	—

[1] Getilgt mit Disagiogewinn. — [2] Einschließlich Agioverlust. — [3] Getilgt mit Disagiogewinn, Provisionseinnahmen und Reingewinnzurückstellung. — [4] 1900 und 1901 „Pfandbriefdisagio", von 1902 ab „Pfandbriefagio- und Disagiovortrag" genannt, enthält Disagiogewinn, gebundenen und freien Agiogewinn. — [5] Hier sind es nicht die ratierlichen Abschreibungen, sondern die Abschreibungen zum Zwecke der Disagiotilgung. — [6] An den Pfandbriefagio- und Disagiovortrag.

20. Mecklenburg-Strelitzsche Hypothekenbank, Neustrelitz											
1900	25 893 400	12 000 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	23 983 100	1 165 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1902	21 713 800	1 165 000	—	—	—	—	—	—	674 964.38	—	—
1903	19 384 800	1 165 000	—	—	—	—	—	—	527 655.59	—	—
1904	14 706 200	1 165 000	—	—	—	—	—	—	923 850.50	—	—
1905	12 204 700	1 165 000	—	—	—	—	—	—	344 075.11	—	—
1906	11 721 200	1 165 000	—	—	—	—	—	—	38 965.27	—	—
1907	9 574 300	1 165 000	—	—	—	—	—	—	201 826.08	—	—
1908	8 228 500	1 165 000	—	—	—	—	—	—	148 312.01	—	—
1909	8 128 500	1 165 000	50	—	—	—	—	—	—	—	7 592.93

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag[6]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
21. Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank, Braunschweig											
1900	135 772 600	10 200 000	7,5	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	138 037 400	10 200 000	7,5	—	—	—	—		47 000.—		-
1902	147 595 400	10 200 000	7,5	?	42 278.85[5]	—	—		—	-	-
1903	151 286 200	10 200 000	7.5	?	10 438.39[5]	—	-		—	-	—
1904	156 183 400	10 200 000	7.5	54 206.78[2] / 18 565.53[1]	98 706.25	?	98 706.25	—	—	-	174 458.54
1905	163 489 200	10 200 000	7,5	109 957.80[2] / 18 538.51[2]	118 177.85	—	82 255.20	16 451.05		109 160.48	174 458.54
1906	169 160 300	10 200 000	7.5	123 979.72[2]	102 691.20	44 175.20	109 979.35	16 451.05		100 000.—	283 618.93
1907	169 563 800	10 200 000	7.5	133 261.35[3]	—	—	88 006.40	219 72.95	—	100 000.—	383 618.93
1908	177 044 100	10 200 000	8	254 349.28[4]	—	—	66 033.45	21 972.95	- -	—	483 618.93
1909	184 887 100	10 200 000	8	5 977.30[2]	—	—	44 060.50	21 972.95	—	—	483 618.93

[1] Agioverlust. — [2] Zu Lasten des Jahres abgeschrieben. — [3] Getilgt mit der Quote vom Vortrag. — [4] Getilgt mit den Provisionseinnahmen und mit Disagiogewinn. — [5] Nettoagiogewinn. — [6] „Pfandbriefagiokonto" genannt, enthält nur gebundenen Agiogewinn.

22. Deutsche Hypothekenbank, Meiningen											
1900	340 204 900	19 200 960	7	456 636.50[1]	13 808.05	—	—[4]	—	—	312 000.—	700 000.
1901	356 452 650	19 200 960	7	451 209.65[1]	11 011.80	?	—	—	—	100 000.—	700 000.—
1902	371 689 850	19 200 960	7	11 915.30[1]	499 781.25	275 050.40	244 489.25	—	—	130 000.—	1 112 000.—
1903	388 084 100	21 600 480	7	269.—[1]	943 920.55	620 810.95	757 137.68	30 561.15[5]	—	58 000.—	1 242 000.—
1904	413 426 800	22 632 630	7	5 046.50[2]	982 288.35	638 400.35	1 218 993.63	108 162.52[5]	—	—	1 300 000.—
1905	436 103 700	24 000 000	7	103 770.10[2]	840 590.40	569 629.40	1 461 592.98	171 497.90[5]	—	—	1 300 000.—
1906	452 186 500	24 000 000	7	91 191.35[2]	733 007.55	459 721.05	1 570 009.57	223 260.05[5]	152 472.38		1 300 000.—
1907	464 011 350	25 500 000	7	186 589.95[3]	168 073.42	?	1 309 896.54	260 113.03[5]	—	—	1 300 000.—
1908	486 821 150	25 500 000	7	473 772.50[3]	6 091.20	?	1 049 783.51	260 113.03[5]	—	—	1 300 000.—
1909	507 959 700	25 500 000	7	—	399 456.50	71 392.55	853 694.45	260 113.03[5]	321 524.30[5]	—	1 300 000.—

[1] Getilgt mit Agiogewinn. — [2] Getilgt mit Agiogewinn über 101 %. — [3] Getilgt mit Agiogewinn und den Jahresquoten vom Vortrag. — [4] Genannt „Konto für vorgetragenes Pfandbriefagio", enthält nur gebundenen Agiogewinn. — [5] Als Gewinn verrechnet.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag[4]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
23. Deutsche Grund-Kredit-Bank, Gotha											
1900	118 875 800	15 000 000	7	74 228.68[1]	—	—	—	—	51 639.50	51 639.50	51 639.50
1901	120 625 300	15 000 000	7	84 989.70[2]	—	—	—	—	6 853.70	6 853.70	58 493.20
1902	132 280 100	15 000 000	7	—	?	—	—	—	—	—	58 493.20
1903	156 371 600	15 000 000	7	—	?	155 309.05	155 309.05	—	—	—	58 493.20
1904	184 843 700	15 000 000	8	140 955.35[2]	—	195 476.04	332 525.29	18 259.50	60 906.95	60 906.95	119 400.05
1905	211 767 000	15 000 000	8	—	—	158 729.64	452 490.68	?	—	—	119 400.05
1906	231 961 300	15 000 000	8	56 171.47[2]	—	157 253.77[3]	554 222.62	55 521.83	32 378.05	32 378.05	151 778.20
1907	244 038 800	15 000 000	8	—	—	—	554 222.62	?	—	—	151 778.20[5]
1908	261 294 400	15 000 000	8	650 000.—[2]	—	—	619 041.16	?	58 315.90	—	—
1909	284 420 700	18 000 000	8	—	?	?	649 767.90	?	?	—	—

[1] Einschließlich Emissionskosten, alles verrechnet über Effektenkonto. — [2] Zu Lasten des Jahres verrechnet. — [3] Abzüglich des Rückkaufsverlustes. — [4] Bis 1907 „Pfandbriefagiokonto gem. § 26" genannt, und nur gebundenen Agiogewinn enthaltend; ab 1908 mit der Disagioreserve als „Pfandbriefagiokonto" verschmolzen und so auch Disagiogewinn enthaltend. — [5] Dem Agiovortrag zugeschrieben.

24. Schwarzburgische Hypothekenbank, Sondershausen											
1900	17 167 500	2 750 000	4	14 015.32[1]	—	—	—[3]	—	—	—	—
1901	17 748 800	2 750 000	3,5	29 398.10[1]	—	—	—	—	?	—	25 000.—
1902	20 459 600	2 750 000	3,5	4 577.55[2]	17 303.20	3 809.30	3 809.30	—	?	—	25 000.—
1903	25 013 200	2 750 000	4,5	?	90 606.10	22 794.75	26 604.05	—	?	—	25 000.—
1904	29 800 000	2 750 000	5	?	76 712.10	18 852.18	40 897.28	?	?	—	25 000.—
1905	37 962 700	2 750 000	5	355.—[2]	150 488.20	36 045.25	69 478.44	?	?	—	25 000.—
1906	43 741 300	2 750 000	5,5	33.50[2]	95 280.82	21 800.02	77 657.33	?	?	—	25 000.—
1907	45 048 100	2 750 000	5,5	18 894.75[2]	4 961.35	—	59 399.86	18 257.47	—	—	25 000.—
1908	48 752 600	2 750 000	5,5	101 863.40[2]	—	—	37 333.09	22 066.77	2 988.25	—	25 000.—
1909	54 084 500	3 500 000	5,5	5 169.70[2]	26 971.20	1 136.12	26 024.84	12 444.37	3 800.09	—	25 000.—

[1] Zu Lasten des Jahres verrechnet. — [2] Verrechnet auf dem Pfandbriefumsatzkonto, über dem Kursgewinn, Agiogewinn bis 101 % und Disagiogewinn gebucht wird, so daß nach Abzug des Disagioverlustes der Saldo in der Gewinn- und Verlustrechnung erscheint. — [3] „Pfandbriefagiokonto" genannt, enthält nur gebundenen Agiogewinn.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingez. Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [3]	Vom Agiovortrag abgeschrieb. Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
25. Mitteldeutsche Boden-Kredit-Anstalt, Greiz											
1900	40 155 100	7 500 000	6,5	44 656.— [1]	19 549.—	—	82 019.94	—	?	—	—
1901	35 575 200	7 500 000	4	28 392.30 [2]	—	—	82 019.94	—	—	—	—
1902	32 272 900	7 500 000	4	24 107.40 [2]	2 409.05	—	53 158.37	—	—	—	—
1903	33 304 500	7 500 000	4	8 715.05 [1]	29 472.85	—	—	—	—	—	—
1904	36 013 600	7 500 000	4,5	1 288.— [1]	?	29 399.15	—	—	?	—	—
1905	40 963 000	7 500 000	4,5	4 776.— [2]	?	27 201.50	—	—	?	—	—
1906	42 201 900	7 500 000	4,75	2 180.— [1]	?	12 895.75	—	—	?	—	—
1907	40 600 700	7 500 000	5	18 876.20 [1]	12 162.50	—	—	—	?	—	—
1908	41 001 300	7 500 000	5,25	78 824.80 [1]	—	—	—	—	?	—	—
1909	45 911 200	7 500 000	5,25	10 928.— [1]	24 538.20	—	—	—	?	—	—

[1] Getilgt mit Agio- und Disagiogewinn. — [2] Zu Lasten des Jahres verrechnet. — [3] Stammt aus der Zeit vor 1900.

26. Hypothekenbank, Hamburg											
1900	346 537 500	21 000 000	8	?	—	—	— [5]	—	1 078 034.03	—	1 415 321.05
1901	351 979 400	21 000 000	8	?	—	—	—	—	624 302.83	?	1 630 497.40
1902	377 469 500	21 000 000	8	—	—	—	251 397.30	—	253 193.15	2 281 556.10 [6] 218 156.88 [7]	4 344 358.63
1903	393 971 600	24 000 000	8	—	490 711.94	—	706 195.34	35 913.90	196 366.62	196 366.62 247 122.16 [7]	4 536 000.—
1904	410 128 000	24 000 000	8	—	398 608.20	—	1 031 786.75	73 013.79	165 591.32	165 591.32 247 511.58 [7]	5 196 950.31
1905	435 064 200	24 000 000	8	—	?	508 147.75	1 427 060.19	112 874.31	100 063.51	100 063.51 247 035.23 [7]	5 297 013.82
1906	448 343 900	30 000 000	8	—	486 202.80	260 256.80	1 523 627.91	163 689.08	149 422.47	149 422.47 308 305.09 [7]	2 681 758.27 [8]
1907	462 058 400	30 000 000	9	245 645.66 [2]	—	(200 000) [4]	1 533 913.15	189 714.76	576 611.70	130 966.04 357 920.79 [7]	3 121 029.40
1908	478 896 800	30 000 000	9	667 265.01 [1, 3]	—	(200 000) [4]	1 544 198.39	189 714.76	460 170.50	350 224.98 [7]	3 478 950.19
1909	499 106 500	30 000 000	9	115 675.58 [1, 2]	—	(200 000) [4]	1 514 483.63	229 714.76	427 375.55	111 699.97 349 704.60 [7]	3 940 875.14

[1] Einschließl. Emissionskosten. — [2] Getilgt mit Disagiogewinn. — [3] Getilgt mit Disagiogewinn u. Provisionseinnahmen. — [4] Disagiogewinn. — [5] „Pfandbriefagiokonto" genannt, enthält seit 1907 auch Disagiogewinn. — [6] Von den Vorträgen auf Zinsenkonto, inkl. Disagiogewinn. — [7] Vom Reingewinn. — [8] Um 1 546 620.25 für den ordentl. Reservefonds und um 1 465 093.— zur Herabsetzung des Buchwertes des Effektenbestandes gekürzt.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
27. Aktiengesellschaft für Boden- und Kommunal-Kredit, Straßburg i. Elsaß											
1900	100 898 600	7 200 000	8,5	?	—	—	380 000.—	—	—	—	—
1901	104 491 100	7 200 000	9	115 231.—[1,3]	—	—	—	—	?	120 000.—	120 000.—[4]
1902	114 955 000	7 200 000	9	172 737.—[2,3]	—	—	—	—	—	70 000.—	70 000.—[5]
1904	129 767 300	7 200 000	9	6 561.15[3]	—	—	—	—	—	120 000.—	—
1905	138 755 500	9 600 000	9	?	—	—	—	—	—	100 000.—	120 000.—[6]
1906	141 604 600	9 600 000	9	14 537.—[3]	—	—	—	—	20 597.—	100 000.—	220 000.—
1907	147 843 600	9 600 000	9	99 838.—[3]	—	—	—	—	16 602.25	120 000.—	320 000.—
1908	155 334 200	9 600 000	10	16 676.—[3]	—	—	—	—	53 635.15	120 000.—	440 000.—
1909	163 083 900	9 600 000	10	116 216.—[3]	—	—	—	—	100 759.—	140 000.—	560 000.—
									105 132.70	90 000.—	700 000.—

[1] Nach Verrechnung des Disagiogewinnes. — [2] Nach Verrechnung des Agiogewinnes. — [3] Zu Lasten des Jahres verrechnet. — [4] Disagioreserve genannt. — [5] Disagio- und Provisionsreserve genannt. — [6] Von 1904 an eine reine Disagioreserve.

28. Bayerische Handelsbank, München											
1900	149 315 000	24 930 440	8,05	295 527.—[1]	—	—	—[2]	—	190 003.—	—	—
1901	168 692 400	27 171 800	8,05	135 242.20[1]	—	—	—	—	244 833.60	109 591.40	109 591.40
1902	188 189 800	27 171 800	8,05	140 634.80[1]	223 827.70	?	107 128.18	—	28 421.40	—	110 000.—
1903	204 103 800	27 171 800	8,05	222 231.—[1]	161 228.60	?	191 211.67	—	1 787.40	—	110 000.—
1904	215 502 300	27 171 800	8,05	150 065.—[1]	135 451.40	?	260 877.68	—	19 378.50	—	110 000.—
1905	227 040 600	27 171 800	8,05	185 844.05[1]	79 711.—	?	274 669.27	—	22.70	—	110 000.—
1906	236 977 600	33 963 800	8,05	366 509.20[1]	84 938.40	?	278 407.41	—	108 112.—	—	110 000.—
1907	252 158 900	33 963 800	8,05	154 012.—[1]	—	—	221 690.55	56 716.86	177 400.10	125 780.30	235 780.30
1908	275 784 000	35 600 000	8,05	256 365.—[1]	—	—	164 977.73	—	167 246.50	259 107.15	494 887.45
1909	308 705 500	35 600 000	8,05	—	174 271.50	109 679.16	274 656.99	—	29 498.50	152 519.85	647 407.30

[1] Getilgt mit Disagiogewinn und Jahreserträgnis. — [2] „Agiorückstellungskonto“ genannt; die jährlichen Anteile wurden nicht immer abgeschrieben.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingez. Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [2]	Vom Agiovortrag abgeschrieb. Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
29. Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, München											
1900	797 502 500	44 285 714	12,95	—	—	—	—	—			—
1901	831 774 700	44 285 714	12,95	"	"	"	9 417.90				—
1902	848 147 800	49 285 714	12,95	"	"	"	48 883.30				"
1903	869 285 400	49 285 714	12,95	"	"	"	48 883.30				"
1904	885 181 600	49 285 714	12,95	"	"	"	48 883.30				"
1905	910 026 400	49 285 714	12,95	"	"	"	48 883.30				"
1906	933 675 800	54 285 714	12,95	—	"	"	48 883.30				"
1907	955 987 000	54 285 714	13	290 438.85 [1]	209 925.70	"	48 883.30				—
1908	983 484 200	54 285 714	13	88 959.10 [1]	7 582.25	"	48 883.30				"
1909	1 020 808 900	54 285 714	13	—	652 532.—	108 774.—	122 497.20	35 160.10			—

[1] Gegen Agiogewinn ausgeglichen. — [2] „Pfandbriefagiorückstellungskonto" genannt, enthält nur Agiogewinn, aber keine Abschreibung.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingez. Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag	Vom Agiovortrag abgeschrieb. Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
30. Bayerische Vereinsbank, München											
1900	278 950 000	37 500 000	9	—[1]	—	—	—[4]	—	—	—	—
1901	298 994 100	37 500 000	9	"	121 789.70	"	"		97 635.	30 000. +	30 000.—[5]
1902	307 261 300	37 500 000	9	456 928.40	269 209.45	21 358.75	21 358.75		167 889.10	259 600.18 + / 33 244.80 —	256 355.38
1903	318 095 900	37 500 000	9	244 395.—	?	?	44 590.85	5 573.85	?	50 000.— —	206 355.38
1904	328 131 700	37 500 000	9	222 273.80	?	?	28 888.30	126.90	?	50 000.— + / 128 273.61 —	128 081.77
1905	335 879 300	37 500 000	9	166 145.—	?	1 592.75	26 126.62	4 354 43	225 811.05	50 000.— +	200 470.22
1906	344 199 900	37 500 000	9	341 128.15 [2]	?	?	—	29 358 82	?	—	—
1907	361 380 900	37 500 000	9	904 647.60 / 21 073.50 [3]	68 243.20	?	—	—	962 845.55	50 000.—	50 000.—
1908	385 432 000	45 000 000	9	108 993.65 / 481 506.55	?	?	—	—	29 987.55 / 845 601.15	175 000.—	225 000.—
1909	412 473 700	45 000 000	9	?	672 844.85	122 472.—	122 472.—		99 067.50	330 000.	555 000.—

[1] Emissionsdisagio wird über Umsatzkonto gebucht und zur Tilgung Agio- und Disagiogewinn, auch Agiovortrag und Disagioreserve verwendet. — [2] Bereits um den Disagiogewinn vermindert. — [3] Agioverlust. — [4] Agiovortrag enthält nur gebundenen Agiogewinn und wird 1906 ganz zur Tilgung des Disagios auf Pfandbriefumsatzkonto übertragen. — [5] Reservekonto V genannt, 1906 ganz auf Umsatzkonto übertragen.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag [2]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
31. Vereinsbank, Nürnberg											
1900	223 343 885	15 000 000	10	273 846.16 [1]	10 611.10	—	—	—	288 164.49	288 164 49	288 164 49
1901	231 967 600	15 000 000	10	7 934.94 [1]	66 859.75	—	—	—	446 751.60	446 751.60	540 764.95
1902	239 334 200	15 000 000	10	264 619.59 [1]	112 719.10	60 873.40	—	—	—	120 000.	152 260.14
1903	248 225 000	15 000 000	10	238 193.50	—	—	—	—	—	100 000.	—
1904	251 390 200	15 000 000	10	116 695.— [1]	—	—	—	—	—	100 000.—	—
1905	255 291 900	15 000 000	10	112 449.45 [1]	45 576.88	?	—	—	—	100 000.	—
1906	265 083 100	15 000 000	10	133 795.20 [1]	135 923.75	?	2 128.55	—	—	100 000.	—
1907	273 118 500	15 000 000	10	?	87 223.90	20 297.65	22 426.20	—	406 677.05	406 677.05 66 926.25 [2]	473 603.30
1908	288 050 200	15 000 000	10	?	6 136.60	?	—	—	498 360.55	498 360.55	634 340.36
1909	298 500 030	15 000 000	11	?	249 672.24	76 298.95	76 298.95	—	372 344.85	372 344.85 173 373.29 [3]	856 163.74

[1] Getilgt mit Agiogewinn, Disagioreservеentnahmen und Jahresgewinn. — [2] „Agioreservekonto" genannt, nur Agiogewinn enthaltend und auch zur Disagiotilgung verwendet. — [3] Freier Agiogewinn.

32. Württembergische Vereinsbank, Stuttgart											
1900	14 140 000	18 000 000	7	7 719.95 [1]	1 153.—	—	—	—	—	—	—
1901	17 894 800	18 000 000	7	10 085.—	12 213.35	—	—	—	—	—	—
1902	18 889 100	18 000 000	7	30 704.20	7 063.95	—	—	—	—	—	—
1903	21 503 100	18 000 000	7	54 569.65	17 893.75	—	—	—	—	—	—
1904	24 172 600	18 000 000	7	34 510.80	25 482.70	—	—	—	—	—	—
1905	26 111 500	21 000 000	7	25 396.40	17 478.10	—	—	—	—	—	—
1906	28 737 800	21 000 000	7	36 233.15	?	—	—	—	54 090.85	—	—
1907	31 843 000	21 000 000	7	63 493.70	—	—	—	—	41 602.25	—	—
1908	34 554 500	24 000 000	7	58 218.50	—	—	—	—	38 667.40	—	—
1909	37 768 900	30 000 000	7	—	23 445.05	—	—	—	27 113.85	—	—

[1] Das Emissionsdisagio wird gegen Agio- und Disagiogewinn verrechnet.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
33. Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank, Schwerin											
1900	54 410 550	9 000 000	11	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	58 332 125	9 000 000	11	29 656.35 [1]	—	—	—	—	?	—	—
1902	70 992 150	9 000 000	11	?	59 191.10	—	—	—	—	—	—
1903	86 950 575	9 000 000	12	—	38 836.57	—	150 000.—	—	—	—	—
1904	98 688 325	9 000 000	12,5	—	21 606.—	50 000.—	200 000.—	—	—	—	—
1905	109 906 775	9 000 000	12,5	—	67 716.78	50 000.—	250 000.—	—	—	—	—
1906	115 002 375	9 000 000	14	—	66 865.30	—	250 000.—	—	—	—	—
1907	113 035 600	9 000 000	14	—	—	—	250 000.—	—	—	—	—
1908	116 587 025	9 000 000	14	22 891.45 [1]	—	—	250 000.—	—	?	—	—
1909	128 636 450	9 000 000	14	—	21 187.40	—	250 000.—	—	—	—	—

[1] Nach Verrechnung des Disagiogewinnes; die Tilgung erfolgt durch Jahreserträgnisse.

34. Allgemeine Deutsche Kredit-Anstalt, Leipzig											
1900	26 982 000	60 000 000	9	—	—	—	—	—	29 865.47	—	—
1901	24 780 500	75 000 000	8	—	—	—	—	—	46 773.54	—	—
1902	22 431 500	75 000 000	8	—	—	—	—	—	40 119.37	—	—
1903	19 040 500	75 000 000	8,5	—	—	—	—	—	71 205.76	—	—
1904	16 428 000	75 000 000	8,5	—	—	—	—	—	68 447.03	—	—
1905	14 885 000	80 000 000	9	—	—	—	—	—	72 490.91	—	—
1906	13 702 000	80 000 000	9	—	—	—	—	—	82 436.86	—	—
1907	12 818 500	90 000 000	9	—	—	—	—	—	87 567.86	—	—
1908	10 016 000	90 000 000	9	—	—	—	—	—	89 230.69	—	—
1909	10 258 500	90 000 000	9	—	—	—	—	—	99 230.—	—	—

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag[2]	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
35. Frankfurter Hypotheken-Kredit-Verein, Frankfurt a. M.											
1900	178 544 700	10 500 000	7,5	23 656.20[1]	16 679.70	—	—	—	—	—	300 000.—
1901	175 674 300	10 500 000	7,5	86 912.64[1]	—	—	—	—	?	—	300 000.—
1902	184 539 500	10 500 000	7,5	4 824.10[1]	168 963.50	37 719.27	37 719.27	—	—	—	300 000.—
1903	203 285 000	10 500 000	7,5	6 218.50[1]	513 840.50	211 102.35	240 372.—	?	—	—	300 000.—
1904	227 781 400	12 000 000	7,5	21 744.70[1]	530 502.—	180 805.20	372 426.—	?	?	—	300 000.—
1905	258 000 200	15 000 000	7,5	22 584.20[1]	659 953.80	289 761.91	695 830.47	?	—	—	300 000.—
1906	282 048 400	15 000 000	8	13 753.30[1]	447 019.70	148 020.78	926 267.49	?	—	—	300 000.—
1907	291 037 600	15 000 000	8	117 184.70[1]	60 271.30	2 491.02	994 835.31	233 923.20	?	—	300 000.—
1908	312 723 600	15 000 000	8	622 524.20[1]	—	—	1 151 344.23	198 655.77	—	—	150 000.—
1909	330 241 100	16 500 000	8	1 824.30[1]	275 555.58	21 591.08	974 279.54	198 655.77	119 863.55	50 000.—	200 000.—
36. Anhalt-Dessauische Landesbank, Dessau											
1900	5 802 100	9 000 000	7	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	5 718 700	9 000 000	5	—	—	—	—	—	—	—	—
1902	4 124 600	9 000 000	1	—	—	—	—	—	—	—	—
1903	4 124 600	9 000 000	4,5	—	—	—	—	—	—	—	—
1904	4 017 500	9 000 000	5	—	—	—	—	—	—	—	—
1905	4 017 500	9 000 000	6	—	—	—	—	—	—	—	—
1906	1 639 900	12 000 000	6,5	—	—	—	—	—	—	—	—
1907	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1908	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1909	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

[1] Disagioverlust und die anderen Emissionskosten mit dem Disagiogewinn verrechnet und über Pfandbriefumsatzkonto gebucht. — [2] Enthält nur gebundenen Agiogewinn.

Jahr	Pfandbriefe im Umlauf	Aktienkapital (eingezahlter Betrag)	Dividende	Emissionsdisagio	Emissionsagio	Emissionsagio über 101 %	Agiovortrag	Vom Agiovortrag abgeschriebene Quote	Disagiogewinn	Zuweisung an die Disagioreserve	Disagioreserve
37. Grundkredit-Bank, Königsberg i. P.											
1900	2 499 000	600 000	12	—	?	—	—	—	—	4 500.—	45 500.—
1901	2 499 000	600 000	7	4 225.60[1]	—	—	—	—	7 182.50	—	50 000.—
1902	2 919 000	600 000	4	1 790.70[1]	—	—	—	—	1 820.80	—	20 000.—
1903	3 119 000	600 000	7	—	239.55	—	—	—	2 717.—	5 000.—	25 000.—
1904	3 619 000	600 000	9	—	5 295.95	—	—	—	383.—	5 000.—[3]	30 000.—
1905	3 974 000	600 000	10	—	5 747.65	—	—	—	1 068.30	6 815.95[3] 13 184.05[4]	50 000.—
1906	4 636 400	600 000	12	—	5 538.—	—	—	—	2 190.—	7 728.—[3] 2 272.—[3]	57 728.—
1907	4 719 500	600 000	12	2 234.75[1]	1 715.10	—	—	—	747.—	—	60 000.—
1908	4 728 700	600 000	14	4 577.50[1] 229.10[2]	—	—	—	—	265.50	—	60 000.—
1909	5 264 600	600 000	11	2 820.50[1]	33.75	—	—	—	—	—	60 000.—

[1] Mit Agio- und Disagiogewinn getilgt. — [2] Disagioverlust. — [3] Agio- und Disagiogewinn. — [4] Reingewinn.

38. Landwirtschaftliche Kredit-Bank, Frankfurt a. M.											
1900	5 702 400	600 000	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	5 111 700	600 000	4	? [1]	—	—	—	—	19 234.—[2]	—	—
1902	4 656 700	600 000	—	? [1]	—	—	—	—	18 817.20[2]	—	—
1903	4 061 900	665 800	4	3 863.20[1]	—	—	—	—	13 195.90[2]	—	—
1904	3 811 700	795 200	—	2 652.30[1]	—	—	—	—	4 665.20[2]	—	—
1905	3 884 800	795 200	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1906	8 153 400	1 995 200	4	—	—	—	—	—	—	—	—
1907	4 610 000	2 000 000	5	? [1]	—	—	—	—	—	—	—
1908	3 759 000	2 000 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1909	3 352 400	1 000 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—

[1] Gegen Disagiogewinn verrechnet und über Effektenkonto gebucht. — [2] Nettodisagiogewinn.

Druck der
Union Deutsche Verlagsgesellschaft
in Stuttgart